

Deloitte.

Schweizer KMU M&A-Aktivitäten 2015







Februar 2016

Wirtschaftsprüfung. Steuerberatung. Consulting. Financial Advisory.



Terminologie und Methodologie

Die im Rahmen dieser Studie untersuchten Transaktionen werden gemäss der folgenden Terminologie unterteilt:

Transaktionen	Käufer	Zielunternehmen
Inland	Schweiz, alle Grössen 	Schweizer KMU 
Inbound	International, alle Grössen 	Schweizer KMU 
Outbound	Schweizer KMU 	Internationale KMU 

Umfang der Studie

- Die Studie umfasst ausschliesslich kleine und mittelständische Schweizer Unternehmen (KMU).
- Die Transaktionen wurden im Zeitraum vom 01.01.2015 bis 31.12.2015 untersucht.
- Gemäss Deloitte wird ein Unternehmen als KMU eingestuft, wenn es die folgenden 3 Kriterien erfüllt: Umsatz von mehr als CHF 10 Mio., eine Mitarbeiteranzahl von weniger als 250 und einen Unternehmenswert (Transaktionswert) zwischen CHF 5 Mio. und CHF 500 Mio.
- Die geografische Lage und der Aktivitätsbereich werden durch die Geografie und den vorherrschenden Bereich des Unternehmens bestimmt, falls nichts anderes angegeben wird.

Im Rahmen der Studie verwendete Quellen und Datenbanken

- Die von Deloitte überarbeitete Datenbank Mergermarket
- Die eigene Datenbank von Deloitte (Deloitte M&A Database)
- Berichte aus den Schweizer Medien
- Bloomberg
- SIX Swiss Exchange

Die im Rahmen der Studie berücksichtigten Transaktionen

- *Bei veröffentlichten Finanzinformationen:* Geschäfte zum Erwerb der Kapitalmehrheit mit einem Gesamttransaktionswert zwischen CHF 5 Mio. und CHF 500 Mio. und einem Umsatz von mehr als CHF 10 Mio.
- *Bei nicht offengelegten Finanzinformationen:* Transaktionen zum Erwerb der Kapitalmehrheit, bei denen der geschätzte Wert der Zielgesellschaft zwischen CHF 5 Mio. bis CHF 500 Mio. liegt und der Umsatz auf über CHF 10 Mio. 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 Interessen der Aktionäre dieselben bleiben; und schliesslich 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 71 an der SIX Swiss Exchange kotierten und im Index SPI19 zum 21.12.2015 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 zu den Verkäufen (EV/Umsatz) und dem Ergebnis vor Abschreibungen und Wertminderungen, Finanzergebnissen und Steuern (EV/EBITDA).
- Vom Index ausgeschlossen sind Finanzunternehmen, Biotech-Unternehmen und ausschliessliche 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 2015 (Quelle: Bloomberg).

Definition des Begriffs Übertragung

Im Rahmen dieser Studie wird als Übertragung jede Situation der Veräusserung der Kapitalmehrheit eines Unternehmens (mehr als 50% des Kapitals) durch eine Einzelperson definiert (einschliesslich der Übertragungen vermittelt durch eine Holdinggesellschaft).

Von Private-Equity-Akteuren durchgeführte Transaktionen

Die Kategorie der so genannten Private-Equity-Transaktionen bezieht sich auf alle Transaktionen zum Erwerb der Kapitalmehrheit, die von Investmentfonds durchgeführt werden und zur Änderung der Mehrheitsverhältnisse führen.

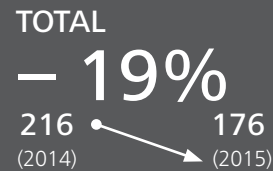
Ergänzende Hinweise:

- Da die Gesetzgebung flexibler ist als in anderen Ländern der westlichen Welt, legen nicht-kotierte Schweizer Unternehmen relativ wenig Information über ihre Finanzsituation offen.
- 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, Verkauf- 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.

Wesentliche Punkte der Studie

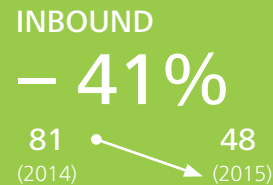
DIE KMU BLEIBEN DIE TREIBENDE KRAFT DES M&A-GESCHÄFTS IN DER SCHWEIZ

BEI 84% DER TRANSAKTIONEN ZUM ERWERB DER KAPITALMEHRHEIT IN EINEM SCHWEIZER UNTERNEHMEN (INBOUND UND INLAND) SIND KMU BETEILIGT.



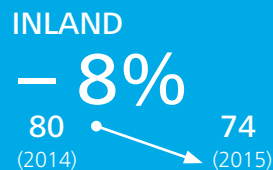
Deutlicher Rückgang des Transaktionsvolumens der Schweizer KMU

Die Anzahl der Transaktionen unter Beteiligung von Schweizer KMU ist 2015 mit 176 Transaktionen gegenüber 216 im Vorjahr erheblich zurückgegangen. Dieser Rückgang um 19% lässt sich im Wesentlichen durch die Verlangsamung der Inbound-Aktivitäten infolge der Entscheidung der SNB, den Mindestkurs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro aufzuheben, erklären.



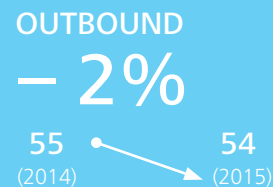
Der starke Franken belastet das Inbound-Geschäft

Die Frankenstärke hatte erhebliche Auswirkungen auf das Volumen der Inbound-Transaktionen. Mit einem Rückgang des Volumens um 41% gegenüber 2014, hielt sich das Interesse der Käufer auf Schweizer KMU in Grenzen.



B2B (Business-to-Business), B2C (Business-to-Consumer) und Finanzen als Zugpferde des Inlandsmarkts

Der Inlandsmarkt war 2015 mit 74 Transaktionen (-8%) leicht rückläufig. 62% der Transaktionen fanden in den Kundensegmenten B2B, B2C und der Finanzindustrie statt, was die Dynamik des Dienstleistungssektors auf dem Inlandsmarkt bestätigt. Die Anzahl der Transaktionen im B2B-Sektor hat sich im Berichtszeitraum gar vervierfacht.



Konzentration der Outbound-Transaktionen auf die Übernahme von KMU des Industriesektors

Die Outbound-Transaktionen sind 2015 mit einem geringen Rückgang von 2% relativ stabil geblieben. Eine erwähnenswerte Tendenz ist die Attraktivität ausländischer Industrieunternehmen für die Schweizer KMU (mit 33% der Outbound-Transaktionen insgesamt). Sie erklärt sich im Wesentlichen durch den starken Franken, niedrige Produktionskosten und die Qualität von industriellen KMU in den Nachbarländern.

8.3x



Rekordwert des Multiplikators EV/EBITDA des Deloitte Small & Mid Caps-Index

Der Multiplikator EV/EBITDA des Deloitte Small & Mid Caps-Index erreicht das höchste je erreichte Niveau, welches damit sogar über den Höchstwerten vor der Krise 2008 liegt.

Die wichtigsten Faktoren

Starke Veränderung der Wechselkurse

	Mittelkurs 2014	Mittelkurs 2015	Veränderung
EUR/CHF	1,21	1,07	-12%
USD/CHF	0,92	0,96	5%

Source: Bloomberg

Die wichtigsten Partner der Schweizer KMU



Die USA behaupten sich dank ihres erfolgreichen Wachstums und der Strapazierfähigkeit ihrer Wirtschaft als führender Käufer von Schweizer KMU.



- 11 Transaktionen
- 23% der Inbound-Transaktionen




Aufgrund der Attraktivität und der Komplementarität seiner Industrie bleibt Deutschland das bevorzugte Transaktionsziel von Schweizer KMU.



- 12 Transaktionen
- 22% der Outbound-Transaktionen



Deutliche Abnahme der M&A-Aktivitäten der Schweizer KMU im Jahr 2015


- 41%

DAS INBOUND-TRANSAKTIONSVOLUMEN IST 2015 UM 41% GEFALLEN

Das Jahr 2015 zeichnet sich durch einen Rekordbetrag von weltweit mehr als 4'000 Mrd. US Dollar und damit das höchste Niveau seit 2007 aus¹. Aufgrund der Entscheidung der SNB, den Mindestkurs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro aufzuheben, war der M&A-Markt in der Schweiz durch einen Rückgang der M&A-Aktivitäten hinsichtlich der Anzahl und dem Wert der Transaktionen gekennzeichnet. Zudem gab es 2015 keine Megatransaktionen wie LafargeHolcim im Jahr 2014.

Im internationalen Mid-Market-Segment ist die Anzahl der 2015 durchgeführten M&A-Transaktionen in den USA um 25% zurückgegangen², in Europa aber stabil geblieben³. In der Schweiz folgt das im KMU-Segment beobachtete Transaktionsvolumen nicht dem europäischen Trend und verzeichnet gegenüber dem Vorjahr einen Rückgang um 19% (176 Transaktionen im Jahr 2015 im Vergleich zu 216 im Jahr 2014). Dieser Rückgang ergibt sich im Wesentlichen

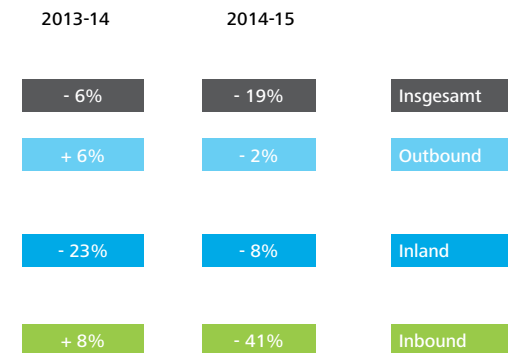
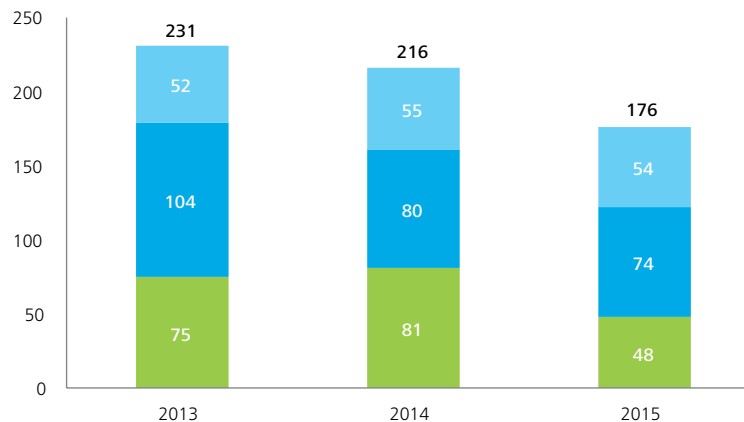
aus dem Einbrechen der Inbound-Transaktionen. Die Ursache für diesen Trend erklärt sich hauptsächlich aus dem Umstand, dass die Aufhebung des Mindestkurses Schweizer Unternehmen für ausländische Käufer teurer gemacht hat. Zudem waren die Schweizer KMU gezwungen, die Auswirkungen des monetären Schocks auf das operative Geschäft aufzufangen. Dies führte 2015 zu einer Verringerung der Investitionsausgaben, einer Fokussierung auf das operative Geschäft und damit zu einem Rückgang des M&A-Geschäfts der Schweizer KMU.

Trotz der deutlichen Abnahme des Transaktionsvolumens repräsentieren die KMU weiterhin die grosse Mehrheit der Abschlüsse in der Schweiz. Im Jahr 2015 waren KMU bei 84% der Inbound- und Inlandstransaktionen zum Erwerb der Kapitalmehrheit involviert.


84%

DER INBOUND- UND INLANDSTRANSAKTIONEN, DEREN ZIEL DIE SCHWEIZ WAR, ERFOLGTEN 2015 UNTER BETEILIGUNG VON KMU

Entwicklung der Anzahl von Transaktionen seit 2013



¹ „The Deloitte M&A Index“, Deloitte, Januar 2016

² „Mid-Market: North American M&A 2016 Outlook“, MERGERMARKET Firmex, Dezember 2015

³ „European Middle Market Report“, PitchBook, 2. Hj. 2015

Erhebliche Verlangsamung des Inbound-Geschäfts im Jahr 2015

Die Anzahl der Inbound-Transaktionen ist 2015 um mehr als 40% gefallen (48 Transaktionen im Jahr 2015 gegenüber 81 im Jahr 2014). Nach Verarbeitung des Schocks der SNB-Ankündigung sahen sich Schweizer KMU gezwungen, ihre Strategie zu überarbeiten um die Erosion ihrer Margen zu begrenzen. Diese Unternehmen – zumeist Exporteure mit hohen Kosten in Schweizer Franken – waren gezwungen, ihre Kostenstruktur zu überdenken, anzupassen sowie in manchen Fällen ihre Produktion ganz oder teilweise ins Ausland zu verlagern. Der starke Franken und die sich daraus für ausländische Investoren ergebende Verteuerung von Schweizer Aktiva sowie das Klima der Ungewissheit und die zum Teil schwache Performance der Schweizer KMU sind die Grundlage des Rückgangs der Übernahmen von KMU durch ausländische Unternehmen. Zahlreiche Akquisitionsprojekte wurden für eine bestimmte Zeit auf die Warteliste gesetzt oder sogar aufgegeben.

Stagnation der Inlands- und Outbound-Aktivitäten

Die Inlandsaktivitäten ihrerseits verzeichnen mit 74 durchgeführten Transaktionen einen leichten Rückgang (-8%) gegenüber 2014. Die Transaktionen im Inlandsgeschäft haben sich auf die Kundensegmente B2B, B2C und den Technologiesektor konzentriert. Im Gegensatz zu diesen Sektoren wies der Industriesektor einen erheblichen Rückgang der M&A-Aktivitäten auf (-50%). Die Outbound-Transaktionen haben sich 2015 gegenüber dem Vorjahr mit 54 Transaktionen (-2%) stabilisiert. Diese relative Stabilität lässt sich insbesondere durch die höhere Kaufkraft der Schweizer KMU dank der unerwarteten Aufwertung des Schweizer Frankens erklären. Bis jetzt haben Schweizer KMU nur teilweise die zusätzlichen Kapazitäten für M&A-Aktivitäten genutzt. Nur Unternehmen, die bereits eine solide Bilanz aufwiesen oder zu einer raschen Umstrukturierung in der Lage waren, konnten vom starken Franken profitieren, um in der Schweiz oder im Ausland Übernahmen zu tätigen oder Allianzen einzugehen.



Rückläufiges Inbound Geschäft – dennoch bleiben Ziele in den Dienstleistungs- und Technologiesektoren besonders für ausländische und insbesondere amerikanische Käufer attraktiv



Nr. 1

USA: FÜHRENDER
KÄUFER VON
SCHWEIZER KMU

Die USA sind führender Käufer von Schweizer KMU

Wie schon 2014 wird das Inbound-Geschäft mit 11 Übernahmen von den USA dominiert, gefolgt von Deutschland und Frankreich mit 8 bzw. 6 Transaktionen. Diese drei Länder gehören zu den wichtigsten Handelspartnern der Schweiz, mit Deutschland an erster, den USA an zweiter und Frankreich an vierter Stelle⁴. Amerikanische Unternehmen priorisieren die TMT-Industrie und das B2B-Segment.

Dass die USA an der Spitze steht überrascht nicht. Die amerikanische Wirtschaft ist robust und hat die Finanzkrise überwunden, was noch nicht auf alle europäischen Volkswirtschaften zutrifft. Mit einem für 2016 erwarteten Anstieg des BIP um 2.5% ist sie derzeit die treibende Kraft der Weltwirtschaft⁵. Zudem verzeichnet der Privatkonsum einen starken Anstieg, während die Arbeitslosenquote auf dem niedrigsten Stand seit sieben Jahren ist. Die gute Konjunktur der amerikanischen Wirtschaft hat daher im Jahr 2015 Investitionsausgaben ihrer Unternehmen begünstigt. Zudem existiert eine starke Verbindung zwischen der Schweiz und den USA. Ein Drittel der Aktien börsenkotierter Schweizer Firmen befindet sich in amerikanischer Hand. Das Interesse der Amerikaner an Schweizer KMU dürfte sich mit dem erwarteten Kursanstieg des US Dollar nach der jüngsten Entscheidung der amerikanischen Notenbank, ihre Nullzinspolitik aufzugeben, verstärken. Die Schweizer KMU sind attraktive Anlagen für amerikanische Firmen, die ausserhalb der USA Übernahmen tätigen möchten.

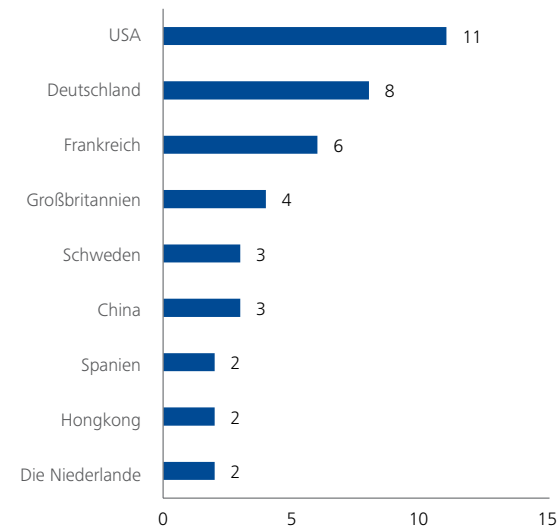
Die Länder Westeuropas und Asiens ziehen nach

Neben den USA sind Schweizer Firmen auch für deutsche und französische Unternehmen attraktiv. Diese beiden Länder stehen für 30% aller Inbound-Transaktionen. Insgesamt wurden 58% der Inbound-Transaktionen von europäischen Unternehmen durchgeführt. Asiatische Firmen haben sieben Schweizer KMU übernommen, was 15% der Inbound-Transaktionen ausmacht. China (inkl. Hongkong) erreicht als Investor in der Schweiz Platz 4 mit mehreren Übernahmen im Technologie- und Bildungssektor. Zum Beispiel die Übernahme der Genfer Privatschule Collège du Léman durch Nord Anglia Education, eine in Hongkong ansässige Organisation.

⁴ Eidgenössische Zollverwaltung (EZV), 2015

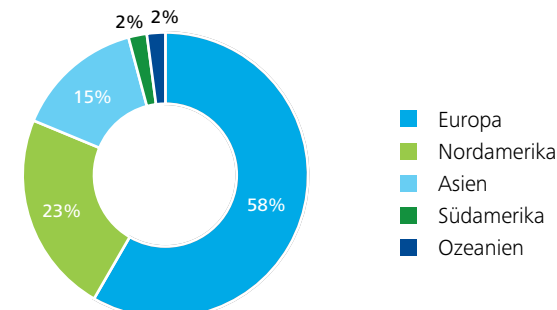
⁵ Consensus de prévisions établies par des économistes, Thomson Reuters, Dezember 2015

Die wichtigsten Käufer von Schweizer KMU 2015*



* Länder mit zwei oder mehr Transaktionen

Käufer 2015 nach Regionen



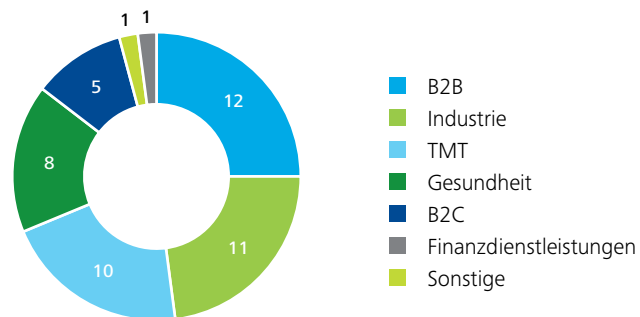
Die Sektoren Dienstleistungen und Technologie werden für ausländische Firmen immer attraktiver

Die Schweiz genießt dank der Qualität ihrer Produktion, ihrer Innovation, der Effizienz ihres Arbeitsmarkts und des hohen Ausbildungsniveaus ihrer Arbeitnehmer grosses Ansehen. Knapp vor Singapur und den USA belegt sie den ersten Platz des Global Competitiveness Index⁶. Zudem besitzen die KMU und die Schweizer Hochschulen eine sehr ausgeprägte Forschungs- und Innovationskultur. Hinter Japan stammt aus der Schweiz die zweitgrösste Zahl von Patentanträgen pro einer Million Einwohner⁷.

Während die wichtigsten grenzüberschreitenden Übernahmen von Schweizer KMU in der Vergangenheit im industriellen Sektor erfolgten, zeichnet sich im Jahr 2015 ein anderer Trend ab. Ausländische Firmen haben sich aufgrund des starken Frankens von Schweizer Industriebetrieben abgewandt. Diese besitzen in der Regel zahlreiche Produktionsanlagen, deren Kosten de facto höher sind als bei Mitbewerbern im übrigen Europa.

Schweizer KMU in den Dienstleistungs- und Technologiesektoren wurden von ausländischen Käufern bevorzugt; im B2B-Segment wurden 25%, im TMT-Segment 21% und im Gesundheitswesen 17% der Transaktionen festgestellt. Sektoren mit hoher Wertschöpfung bleiben für ausländische Investoren, die in der Schweiz nach High-Tech, äusserst qualifizierten Arbeitskräften oder auch nach Patenten und anderen immateriellen Werten Ausschau halten, attraktiv.

Firmenübernahmen 2015 nach Sektoren



⁶ Eidgenössische Zollverwaltung (EZV), 2015

⁷ Eidgenössisches Departement für auswärtige Angelegenheiten, 2015



DIE SCHWEIZ FÜHRT DIE LISTE DER WETTBEWERBSFÄHIGSTEN LÄNDER DER WELT AN

Die robustesten KMU konnten die strategischen Chancen für Übernahmen im Ausland bereits nutzen

Outbound-Aktivitäten im Einklang mit den makroökonomischen Trends

Dank dem starken Schweizer Franken konnten gewisse exportorientierte Schweizer KMU ihre gestiegene Kaufkraft auf dem internationalen Markt nutzen, um Übernahmen im Ausland zu tätigen. Die Anzahl der im Laufe des Jahres 2015 verzeichneten Outbound-Transaktionen blieb gegenüber dem Vorjahr stabil (54 Transaktionen 2015 im Vergleich zu 55 im Vorjahr).

Deutschland bleibt deutlich an der Spitze der bevorzugten Übernahmeziele von Schweizer KMU. Trotz des höheren Wechselkurses gegenüber dem US Dollar stellen die USA wegen ihrer stabilen Wirtschaft und guten Beschäftigungs- und Wachstumsperspektiven einen privilegierten Partner für Schweizer Firmen dar. Bemerkenswert ist auch das Interesse der Schweizer KMU für Unternehmen in Südeuropa, allen voran Spanien und Italien. In diesen beiden Ländern waren 2015 Anzeichen einer Verbesserung erkennbar. In Italien beeinflussen die Reformen des Arbeitsmarktes den Wirtschaftsaufschwung, der sich 2016 verstärken sollte. Spanien wiederum ist wettbewerbsfähiger geworden und verzeichnet eine der stärksten europäischen Wachstumsraten, insbesondere dank seinem zunehmenden Exportgeschäft und seiner Investitionen sowie dem Rückgang des öffentlichen Defizits. Der Aufschwung dieser beiden Volkswirtschaften spiegelt sich in den von Schweizer KMU getätigten Übernahmen wider.

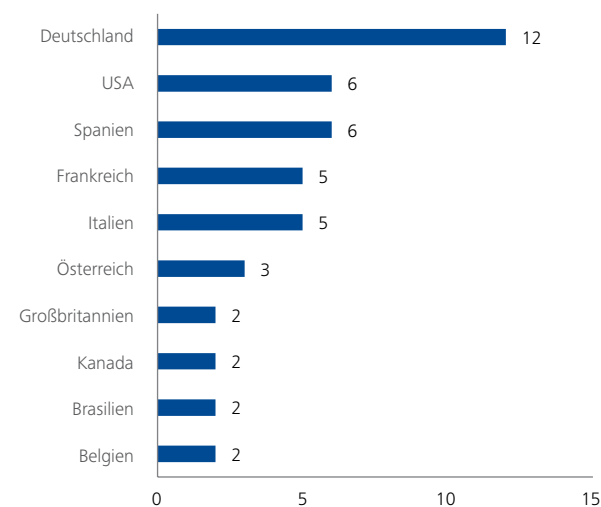
Dabei erfolgten die meisten (18) Übernahmen im industriellen Sektor, sechs davon in Deutschland. Diese Statistik wird vom Interesse der Schweizer Akteure beeinflusst, die 2015 ihre Produktionskapazitäten bei gleichzeitiger Reduzierung der Grundkosten insbesondere durch Übernahmen in den Sektoren Werkzeugmaschinen, Baugewerbe und Energie verstärken wollten. In den USA haben Schweizer KMU und Private-Equity-Fonds Übernahmen insbesondere in den Sektoren Logistik, Gastronomie und Baugewerbe getätigt.

Der starke Franken eröffnet zahlreiche Chancen

Die Stärke des Frankens hat die Kaufkraft der Schweizer KMU erheblich gesteigert. Dennoch blieb die Anzahl der Outbound-Transaktionen im Vergleich zum Vorjahr stabil. Nicht alle Schweizer KMU waren in der Lage, den Kursanstieg in gleicher Weise aufzufangen. Einerseits konnten Unternehmen mit soliden Bilanzen vom starken Franken profitieren und im Ausland günstige Übernahmen tätigen. Andererseits mussten KMU mit einer dünneren Kapitaldecke ihre Strategie neu definieren, um einer zunehmenden Ungewissheit Rechnung zu tragen. Dies bestätigt unsere aktuelle Meinungsumfrage unter Schweizer CFOs⁸. In den letzten Monaten waren CFOs in erster Linie um die Stabilität ihres Unternehmens besorgt und hatten wenig finanziellen Spielraum für Übernahmen.

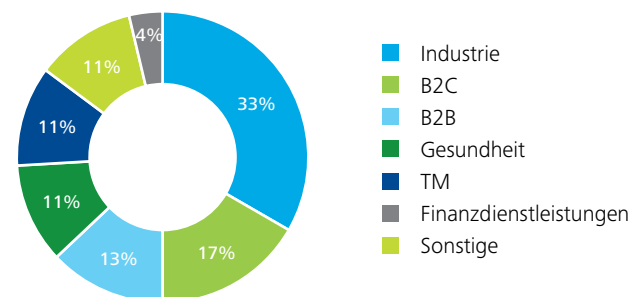
⁸ Die Deloitte CFO-Umfrage Schweiz, Deloitte, Januar 2016

Die wichtigsten Ziele der Investitionen von Schweizer KMU 2015*



* Länder mit zwei oder mehr Transaktionen

Outbound-Transaktionen 2015 nach Sektoren



Konsolidierung im Dienstleistungssektor auf dem Inlandsmarkt

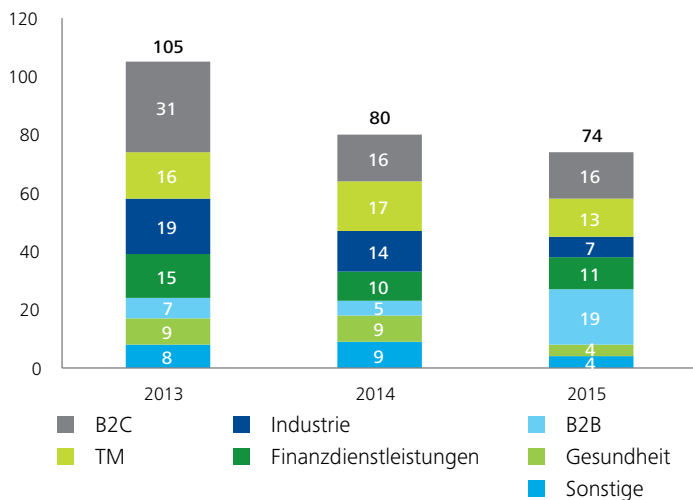
Das Transaktionsvolumen auf dem Inlandsmarkt war im Jahr 2015 rückläufig (74 Transaktionen gegenüber 80 im Jahr 2014). Von diesem Trend waren mehrere Sektoren betroffen. Dennoch hatte B2B-Segment ein starkes Wachstum zu verzeichnen. In diesem Segment hat sich die Zahl der Transaktionen im Jahr 2015 gegenüber dem Jahr 2014 fast vervierfacht. Die B2B-, B2C- und Finanzsektoren machten 62% der Inlandstransaktionen aus. Solche Übernahmen – von mehrheitlich strategischer Natur – stellen ein starkes Synergiepotential dar, vor Allem bei den Fixkosten. Sie ermöglichen den Unternehmen ein stärkeres Wachstum auf dem inländischen Markt unter Beibehaltung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Innerhalb dieser Sektoren wurden insbesondere die Bereiche Finanzen, EDV und Transporte bevorzugt. Das Transaktionsvolumen im Sektor Finanzdienstleistungen ist 2015 stabil geblieben. Dies erklärt sich vor Allem durch die anhaltende Konsolidierung im Bereich der Privatbanken, deren Wettbewerbsumfeld sich

geändert hat. Denn durch den Zerfall des Bankgeheimnisses und die zunehmende Regulierung werden die Karten neu gemischt.

Schweizer KMU bevorzugen Übernahmen industrieller KMU im Ausland

Schweizer KMU, welche Industrieunternehmen erwerben möchten, fokussieren sich auf Transaktionen im Ausland. Diese bereits im Jahr 2014 erkennbare Tendenz hat sich im Jahr 2015 intensiviert (18 Transaktionen 2015 im Vergleich zu 14 im Vorjahr). Im Industriebereich haben sich Übernahmen im Inland erheblich verringert (-50% bezogen auf das Jahr 2014). Tatsächlich ziehen Schweizer KMU bei der Durchführung von Übernahmen in diesem Sektor das Ausland vor. Sie haben 18 Übernahmen von Industrieunternehmen im Ausland durchgeführt, dagegen nur sieben auf dem Inlandsmarkt (gegenüber 14 im Jahr 2014). Der starke Franken, die niedrigeren Produktionskosten und die Qualität der industriellen KMU in angrenzenden Ländern, insbesondere in Deutschland und Frankreich, sind mögliche Begründungen.

Arten von Transaktionen im Inlandsgeschäft





Der im Vergleich zu Europa gegenläufige Trend

Ein Zusammenwirken von Faktoren als Ursache der hohen Unternehmenswerte

Das Private-Equity-Geschäft weist besondere Treiber auf: Rekordniveaus der zu investierenden Mittel, günstige Finanzierungsbedingungen, der intensive Wettbewerb der verschiedenen Marktakteure und der Druck, Kapital zu investieren. Die Finanzierungsbedingungen für Private-Equity-Fonds sind derzeit günstig. Diese seit einigen Jahren guten Konditionen haben es den Fonds ermöglicht, Investitionen mit zunehmendem Leverage zu tätigen.

Die von Private-Equity-Fonds 2015 in Europa getätigten Investitionen weisen eine Zunahme von 25% im Vergleich zum Vorjahr auf. Auch die Liquidität der Fonds hat sich verstärkt. Die Kapitalbeschaffung hat 2014 mit 103,6 Mrd. Euro bei den europäischen Fonds ihr höchstes Niveau seit 2008 erreicht. Darüber hinaus verfügen die Fonds weltweit über Liquidität für Investitionen ("Dry Powder") in einer Rekordhöhe von 487 Mrd. Dollar⁹.

Dieser Trend steht im Gegensatz zu einem Markt, auf dem die Zahl möglicher Zielunternehmen begrenzt ist. Zahlreiche Unternehmen haben sich noch nicht von der Wirtschaftskrise und der darauf folgenden Stagnation erholt. Der Wettbewerb zwischen den verschiedenen Fonds beim Erwerb geeigneter Unternehmen ist daher intensiv.

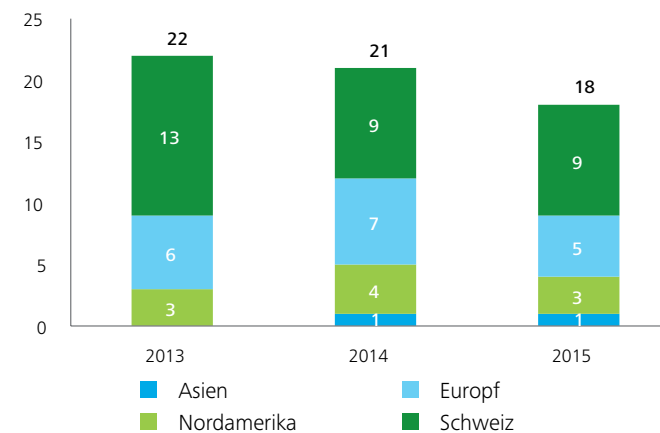
Aus dem Zusammenwirken dieser Faktoren ergeben sich hohe Unternehmenswerte für die europäischen KMU. Der EBITDA-Multiplikator der europäischen KMU, der von Finanzinvestoren erhoben wurde, erreichte im dritten Quartal 2015 ein Level von 9.0x gegenüber durchschnittlich 8.2x im Jahr 2014¹⁰.

Trotz schwächelnder Konjunktur bleiben Schweizer Unternehmen attraktiv

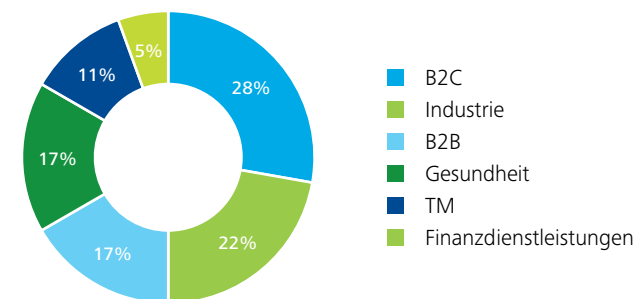
Im Jahr 2015 waren 18 Schweizer KMU Ziel einer Übernahme der Kapitalmehrheit durch Schweizer oder ausländische Private-Equity-Fonds. Diese Volumen liegt hinter dem der Jahre 2013 und 2014 mit 21 bzw. 22 Transaktionen zurück. Dieser – dem Vergleich zu Europa gegenläufige – Trend wird erneut durch die Ungewissheit geprägt, die bezüglich der Widerstandsfähigkeit der Schweizer Wirtschaft gegenüber dem starken Franken besteht. Zudem hat die Aufwertung der Währung den Wert der Schweizer Unternehmen für Euro-Fonds erhöht. Zusätzlich besteht das Risiko einer Abwertung des überbewerteten CHF – zum Beispiel durch einen geldpolitischen Beschluss der SNB – in der Halteperiode. Diese Faktoren haben zu einer Abschwächung des Interesses ausländischer Fonds geführt.

Die bei den Finanzinvestoren beliebtesten Unternehmen sind in den Dienstleistungs- und Konsumgütersektoren (B2C) sowie in der Industrie tätig. Hauptsächlich haben Schweizer und europäische Fonds in Schweizer KMU investiert.

Die Schweiz als Sitz von Investmentfonds



Sektoren der von Private-Equity-Fonds erworbenen Unternehmen



⁹ Preqin, Oktober 2015

¹⁰ Index Argos Mid-Market, Argos Soditic, September 2015

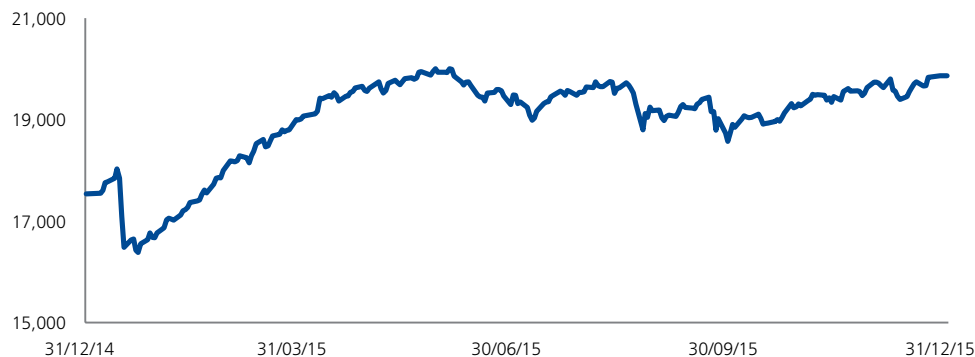


Unternehmenswerte auf Rekordniveau

Günstige Marktkonditionen 2015

In einem relativ stabilen makroökonomischen Umfeld sind die wichtigsten Aktienindizes Europas durch die Auflockerung des Anleihenkaufprogramms der EZB 2015 gestiegen (Euro Stoxx 50 +8%, CAC 40 +8% und DAX +10%). Auch Aktienindizes ausserhalb Europas bilden keine Ausnahme; so ist der Nasdaq um 6% und der Nikkei um 9% gewachsen. Auf dem Schweizer Markt haben die wichtigsten Indizes einem ungewissen Halbjahr standgehalten. Über das gesamte Jahr hinweg war der SMI leicht rückläufig (-2%), während der SPI mit 3% ein kleines Wachstum verzeichnen konnte. Der Bloomberg-Index SPI19, auf dem der Deloitte Small & Mid Caps-Index aufbaut¹¹, hat 2015 einen Anstieg von 13% erlebt.

Entwicklung des SPI19-Index 2015



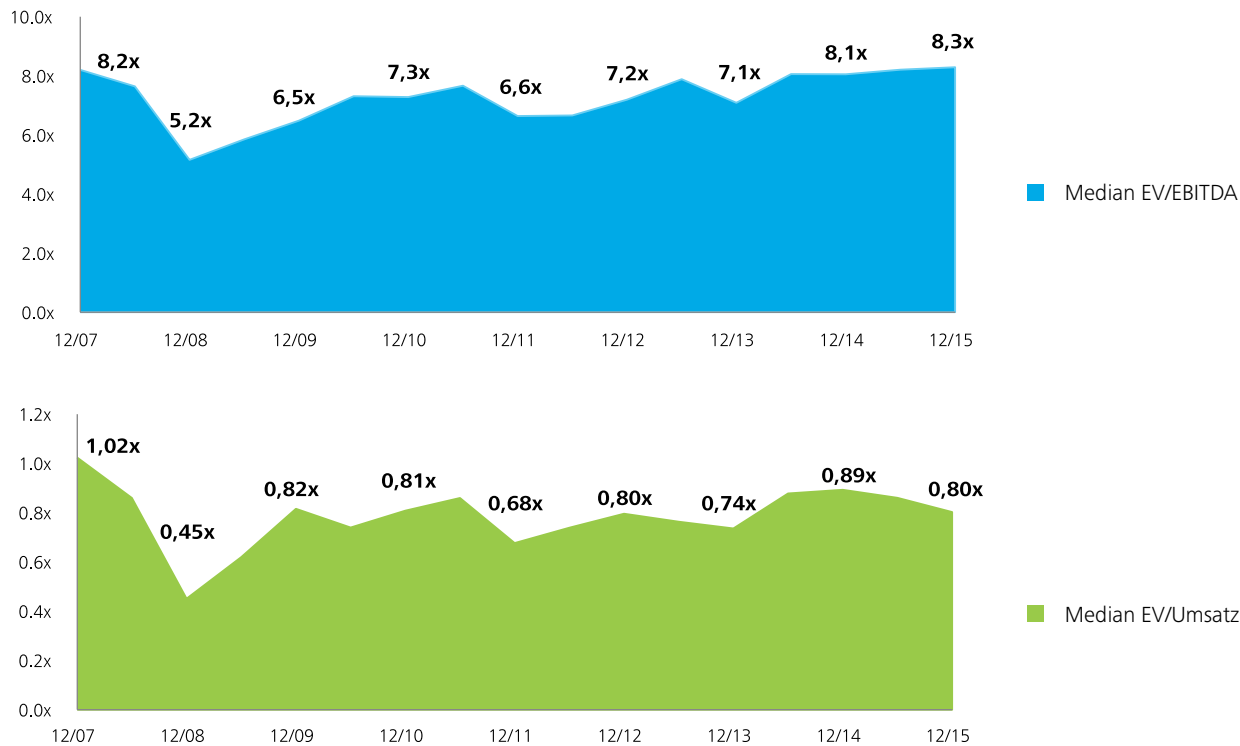
Diese günstigen Marktbedingungen und die sich daraus ergebenden hohen Unternehmensbewertungen stehen in Zusammenhang mit einem weltweit mässigen Wachstum von 3.4%, also unter dem Niveau der Vergangenheit. Ausserdem tragen historisch niedrige Zinssätze, das hohe Liquiditätsniveau und der niedrige Erdölpreis in grossem Umfang zum Wachstum des Aktienmarkts bei.

¹¹ 71 Unternehmen mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung, die an der SIX Swiss Exchange kotiert werden und im Index SPI19 gelistet sind.

Deloitte Small & Mid Caps-Index mit Unternehmenswerten auf Rekordniveau

Die oben beschriebenen positiven Börsenergebnisse sind auch bei den kleinen Kapitalgesellschaften sichtbar. Der EV/EBITDA-Multiplikator überschreitet sogar seinen historischen Vorkrisenrekord und erreicht 8.3x. Dieser Multiplikator weist nun ein seit Anfang 2013 konstantes Wachstum auf. Der Median EV/Umsatz-Multiplikator verzeichnet einen leichten Rückgang auf 0,8x. So bestätigen die Multiplikatoren des Deloitte Small & Mid Caps-Index die Entwicklung der europäischen Multiplikatoren.

Entwicklung des Deloitte Small & Mid Caps-Index (2007 – 2015)



DER DELOITTE SMALL & MID CAPS-INDEX ERREICHT HISTORISCHE HÖHEN UND ZEIGT, DASS DIE BEWERTUNGEN VON SCHWEIZER KMU TROTZ EINES TURBULENTEN JAHRS EIN HOHES NIVEAU BEIBEHALTEN HABEN.

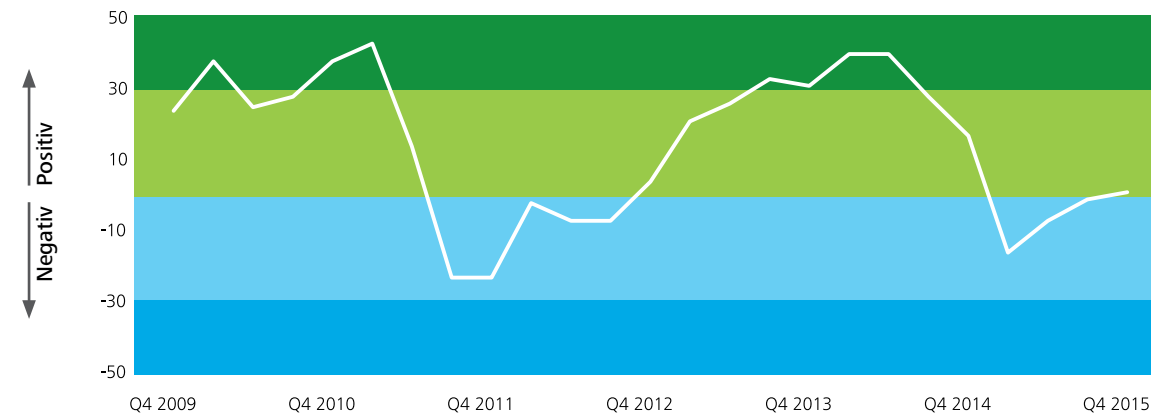


Perspektiven 2016: Herausforderungen und Möglichkeiten

Im kommenden Jahr stellen sich den Schweizer KMU durch das unsichere geopolitische, makroökonomische und soziale Umfeld neue Herausforderungen. Der starke Franken 2015 hat sich auf das Transaktionsvolumen ausgewirkt. Die Schweizer KMU sahen sich gezwungen, ihre Strukturen anzupassen und ihre Strategien neu zu definieren. Für ausländische Erwerber wurden sie kostspieliger, was zu einer deutlichen Verlangsamung der Inbound-Transaktionen führte. Der Kursanstieg des Schweizer Franken hatte aber auch interessante Folgen für KMU, die sich anpassen wussten. Ihre Kaufkraft hat sich beträchtlich erhöht.

Wie der starke Einbruch des Deloitte CFO Index im ersten Semester zeigt, hat sich das Vertrauen der Schweizer CFOs nach der Entscheidung der SNB erheblich verringert. Ende 2015 befindet sich dieser Index aber wieder im Gleichgewicht. Das zeigt, dass eine Grosszahl der Schweizer Unternehmen sich an die neuen Gegebenheiten anpassen konnten.

Deloitte CFO Confidence Index



Quelle: Deloitte CFO Confidence Index Schweiz

Zahlreiche KMU verfügen über ein hohes Liquiditätsniveau. Das Zusammentreffen dieses Sachverhaltes mit den historisch niedrigen und voraussichtlich anhaltend niedrigen Zinssätzen wird 2016 zu dynamischeren M&A-Aktivitäten führen. Bleibt der Franken im Bereich von 1.10 CHF/EUR, wird dies die Unternehmen weiter motivieren, strategische Partnerschaften oder Übernahmen einzugehen:

- Einerseits in der Euro-Zone, um den vorteilhaften Wechselkurs zu nutzen und Kostensynergien zu generieren, die Produktivität anzukurbeln oder die Umsatzquellen zu diversifizieren.
- Andererseits ausserhalb der Euro-Zone, um die Währungsrisiken zu diversifizieren, die geografische Reichweite auszudehnen oder die Produktionskosten zu senken.

Wie der Deloitte Small & Mid Caps-Index zeigt, wurden die Unternehmenswerte durch die Frankenstärke nicht beeinträchtigt, und der EV/EBITDA-Multiplikator erreicht sein höchstes Niveau seit 2007 (8,3x). Diese verbesserte Situation ist die Folge einer bemerkenswerten Anpassung der KMU an die Änderungen der makroökonomischen Umgebung und bestätigt die den Schweizer Unternehmen eigene Qualität. Aufgrund ihrer Wettbewerbsfähigkeit und ihrem Wohlstand bleibt die Schweiz daher ein attraktiver Platz für in- und ausländische Investoren.

Die Perspektiven für das Jahr 2016 sind daher vielseitig. Die jüngste Ankündigung der US-amerikanischen Notenbank, die Zinssätze zu erhöhen, wird den US Dollar gegenüber anderen Währungen wahrscheinlich verteuern. Die zunehmende Attraktivität der amerikanischen Währung könnte dazu beitragen, dass sich die Situation von Schweizer Unternehmen mit substantiellen Umsätzen im Dollar-Raum verbessert. Dies könnte nicht nur dazu führen, dass die Schweizer KMU für ausländische Investoren erschwinglicher werden, sondern auch das Exportgeschäft der Schweizer KMU begünstigen. Zudem haben die Investmentfonds ein gesteigertes Interesse an Übernahmen, und ihre Investitionskapazitäten sind derzeit sehr hoch. Das Zusammentreffen dieser verschiedenen Faktoren wird eine Umgebung schaffen, in der sich Unternehmen zu guten Konditionen veräussern lassen, speziell bei Inbound- und Inlandtransaktionen. Dennoch könnte sich die weltweite, geopolitische Instabilität verschlechtern und sich negativ auf die Risikobereitschaft und das Transaktionsvolumen auswirken.



1.10
CHF/EUR

DER WECHSELKURS
DÜRFTE SICH IN DER
UMGEBUNG VON 1.10
CHF/EUR STABILISIEREN



Kontakte



Jean-François Lagassé
Partner
Leiter Financial Advisory
Genf
Deloitte AG
Tel.: +41 58 279 8170
jlagasse@deloitte.ch



Pierrick Roy
Direktor
Financial Advisory
Genf
Deloitte AG
Tel.: +41 58 279 82 35
pieroy@deloitte.ch



Andreas Poellen
Direktor
Financial Advisory
Zürich
Deloitte AG
Tel.: +41 58 279 82 35
apoellen@deloitte.ch



Jules Boudrand
Senior Manager
Financial Advisory
Genf
Deloitte AG
Tel.: +41 58 279 80 37
jboudrand@deloitte.ch



Andreas Gehre
Senior Manager
Financial Advisory
Zürich
Deloitte AG
Tel.: +41 58 279 64 79
angehre@deloitte.ch



Damien Jaquet
Consultant
Financial Advisory
Genf
Deloitte SA
Tel.: +41 58 279 89 81
dajaquet@deloitte.ch

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), eine „UK private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht) und ihre Mitgliedsunternehmen, die rechtlich selbständig und unabhängig sind. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von DTTL und ihrer Mitgliedsunternehmen finden Sie auf unserer Webseite unter www.deloitte.com/ch/about.

Deloitte AG ist eine Tochtergesellschaft von Deloitte LLP, dem Mitgliedsunternehmen von DTTL in Grossbritannien.

Deloitte AG ist von der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) als anerkannter Wirtschaftsprüfer zugelassen.

Diese Publikation ist allgemein abgefasst und kann nicht als Referenzgrundlage für bestimmte Umstände herangezogen werden. Die Anwendung der hier aufgeführten Grundsätze hängt von den jeweiligen Umständen ab, und wir empfehlen Ihnen, sich professionell beraten zu lassen, bevor Sie gestützt auf den Inhalt dieser Publikation Handlungen vornehmen oder unterlassen. Deloitte AG berät Sie gerne, wie Sie die Grundsätze dieser Publikation bei bestimmten Umständen anwenden können. Deloitte SA 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 in der Schweiz

Deloitte ist ein führendes Prüfungs- und Beratungsunternehmen in der Schweiz und bietet branchenspezifische Dienstleistungen in den Bereichen Audit, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance. Mit rund 1'400 Mitarbeitenden an den sechs Standorten Basel, Bern, Genf, Lausanne, Lugano und Zürich (Hauptsitz) betreut Deloitte Unternehmen und Institutionen jeder Rechtsform und Grösse aus allen Wirtschaftszweigen. Deloitte AG ist eine Tochtergesellschaft von Deloitte LLP, einer Gesellschaft nach britischem Recht und Mitgliedsunternehmen von DTTL. Über DTTL sind deren Mitgliedsunternehmen mit rund 225'000 Mitarbeitenden in mehr als 150 Ländern vertreten.