







Schweizer KMU
M&A-Aktivitäten
im Jahr 2013



Terminologie und Methodologie

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

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

Alle in der Schweiz getätigten KMU-Übernahmen, sowohl durch inländische als auch ausländische Käufer

Outbound-Transaktionen veranschaulichen den Wunsch Schweizer KMU Käufe im Ausland zu tätigen.

Umfang der Studie

- Die Studie umfasst ausschliesslich kleine und mittelständische Schweizer Unternehmen (KMU).
- Die Transaktionen wurden im Zeitraum vom 01.01.2013 bis 30.11.2013 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 zwischen CHF 5 Mio. und CHF 500 Mio.

Im Rahmen der Studie verwendete Quellen und Datenbanken

- Mergermarket
- Die eigene Datenbank von Deloitte (Deloitte M&A Database)
- Schweizer Wirtschaftspresse
- Bloomberg und SIX Swiss Exchange

Die im Rahmen der Studie berücksichtigten Transaktionen

- *Bei veröffentlichten Finanzinformationen:* Geschäfte 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, bei denen der geschätzte Wert der Zielgesellschaft zwischen CHF 5 Mio. und CHF 500 Mio. liegt und der Umsatz auf unter 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 Verkaufs- und Leaseback-Transaktionen; Equity Carve-outs; Erwerb von Optionen oder Warrants; Erwerb von Marken, Rechten und/oder Lizenzen; Erwerb von Einzelvermögen und/oder Vermögensportfolios; On-sales/spätere Verkäufe/Gegengeschäfte.

Deloitte Mid & Small Caps Index

- Der Index wurde von Deloitte erstellt (Auswahl von 76 an der SIX Swiss Exchange notierte und 19 im SPI Index gelistete Unternehmen mit kleiner- und mittelgrosser Marktkapitalisierung) zur Messung der Wertsteigerung der in der Schweiz kotierten KMU.
- Gemessen werden die Multiplikatoren der Unternehmenswerte im Vergleich zu den Verkäufen (EV/Sales) und zu dem Ergebnis vor Abschreibungen und Wertminderungen, Finanzergebnissen und Steuern (EV/EBITDA).
- Vom Index ausgeschlossen sind: Finanzunternehmen, Biotech-Unternehmen und ausschliessliche Holdinggesellschaften.
- Die Multiplikatoren EV/Sales und EV/EBITDA basieren auf den historischen Ergebnissen der Unternehmen.

Ergänzende Hinweise

- Da die Rechtsprechung weniger starr ist als in anderen westlichen Ländern, legen nichtkotierte Schweizer Unternehmen nur wenige Informationen über ihre Finanzsituation offen.
- Der M&A-Markt im Schweizer KMU-Sektor grenzt sich von anderen europäischen Märkten durch die geringe Menge verfügbarer Transaktionsinformationen ab: Erwerbsumfang, Verkaufs- oder EBITDA-Multiplikatoren des Zielunternehmens, etc.
- 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 Schweizer Mid & Small Caps bei den Finanzanalysten der Banken nur wenig Berücksichtigung.

Wesentliche Punkte der Studie



205

205 Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer KMU im Jahr 2013

Dies entspricht 96 Inlandstransaktionen (47% der gesamten Transaktionen erfolgen zwischen Schweizer KMU), 63 Inbound-Transaktionen (31%) und 46 Outbound-Transaktionen (22%).



8.9x

8.9x EV/EBITDA- Multiplikator des Deloitte Small & Mid Caps Index zum Ende des Jahres 2013

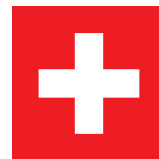
Der EV/EBITDA-Multiplikator befindet sich somit seit dem 1. Halbjahr 2007 auf einem Rekordhoch, was die wiedereinsetzende Wertsteigerung seit Juni 2011 untermauert. Diese wiederkehrende Wertsteigerung lässt positive Aussichten für die M&A-Aktivitäten der Schweizer KMU im Jahr 2014 vermuten.



63

63 Inbound-Transaktionen mit Beteiligung eines KMU

Die Schweizer KMUs regen die Kauflust an, vor allem dank der hochwertigen Produktion auf Märkten mit grosser Wertschöpfung, der Innovationsfähigkeit und des in der Schweiz bestehenden Umfeldes (hoch qualifizierte Arbeitskräfte, Flexibilität des Arbeitsmarktes, hochwertige Infrastruktur, wirtschaftliche, steuerliche und politische Stabilität sowie die zentrale geografische Lage). Trotz des starken Schweizer Frankens bleibt die Nettobilanz der Inbound-Transaktionen positiv.



79%

79% der Transaktionen mit Schweizer Zielunternehmen erfolgten mit KMU-Beteiligung

Mit 159 Inbound- und Inlandstransaktionen stellen die KMU attraktive Zielunternehmen dar und festigen so ihre Rolle als treibende Kraft in der Wirtschaft.



24%

24% der Transaktionen erfolgen in der Konsumgüter- und Dienstleistungsbranche

Die Branche ist gestützt auf Inlandstransaktionen und profitiert von der Tatsache, dass Schweizer KMU gezwungen sind, ihre Position auf dem nationalen Markt zu stärken, sowie von den insgesamt positiven Aussichten für das Jahr 2014. Auf den Plätzen 2 und 3 folgen der Industrie- und der Gesundheitssektor mit 21%, bzw. 14% der Transaktionen.



1

Westeuropäische Unternehmen sind die bevorzugten Partner

Im Jahr 2013 gingen 57% der Ankäufe Schweizer KMU von westeuropäischen Unternehmen aus. Umgekehrt haben die Schweizer KMU die Mehrzahl ihrer grenzüberschreitenden Firmenkäufe in Westeuropa getätigt. Diese privilegierte Beziehung ist in erster Linie durch die geografische und kulturelle Nähe zu erklären. Nordamerika ist die zweite bevorzugte Geographie für Schweizer KMU.

KMU : Motoren des Schweizer M&A-Marktes im 2013

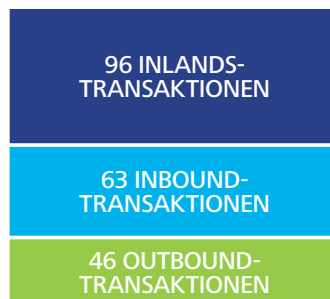
Ein kontrastreicher M&A-Markt im Jahr 2013...

Der Schweizer M&A-Markt war im Jahr 2013 sehr kontrastreich: Der Gesamtwert der Transaktionen mit Beteiligung eines Schweizer Unternehmens ist im Vergleich zum Jahr 2012 um 80% gesunken (von USD 130 Mrd. auf USD 28 Mrd.), während die Anzahl der Transaktionen leicht zugenommen hat (von 339 auf 360).

Diese Situation ergibt sich aus dem Mangel an Transaktionen mit bedeutendem Umfang¹. Diese starken Kurswechsel zeugen von einer abwartenden Haltung, in erster Linie aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheiten, die trotz der im zweiten Halbjahr zu beobachtenden positiven Entwicklungen immer noch im Euroraum und in den USA vorherrschen. Weitere Gründe sind die mögliche Verzögerung der Liquiditätszufuhr durch die Nationalbank und die langwierigen Verhandlungen zur Umschiffung der „Fiskalklippe“.

... und dennoch sorgen die KMU für Dynamik im Schweizer M&A-Markt (Inbound und Inland)

Verteilung der Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer KMU



79%

DER TRANSAKTIONEN, WELCHE DIE SCHWEIZ ZUM ZIEL HATTEN (INBOUND UND INLAND), ERFOLGTEN MIT BETEILIGUNG VON KMU.

Quellen: Mergermarket, Deloitte M&A Database

Schweizer KMU waren an 205 Transaktionen beteiligt, was 57% der gesamten Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer Unternehmen im Jahr 2013 entspricht. Die Gesamtzahl der Inlands- und Inbound-Transaktionen mit Schweizer KMU-Beteiligung beläuft sich auf 159 (d.h. 79% der gesamten Inlands- und Inbound-Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer Unternehmen). Dies zeigt einmal mehr die treibende Kraft der KMU in der Wirtschaft.

Im Ausland haben Schweizer KMU 46 Firmenkäufe getätigt (dies entspricht 32% der gesamten Firmenkäufe durch Schweizer Unternehmen im Ausland). Die Schweizer KMU profitieren von der positiven Entwicklung ihrer Geschäftsaktivitäten², der gesunden Schweizer Wirtschaft und dem Wertgewinn des Frankens³, sowie von einem besseren Zugriff auf Finanzierungsmittel für die Realisierung von Geschäften zum externen Wachstum.

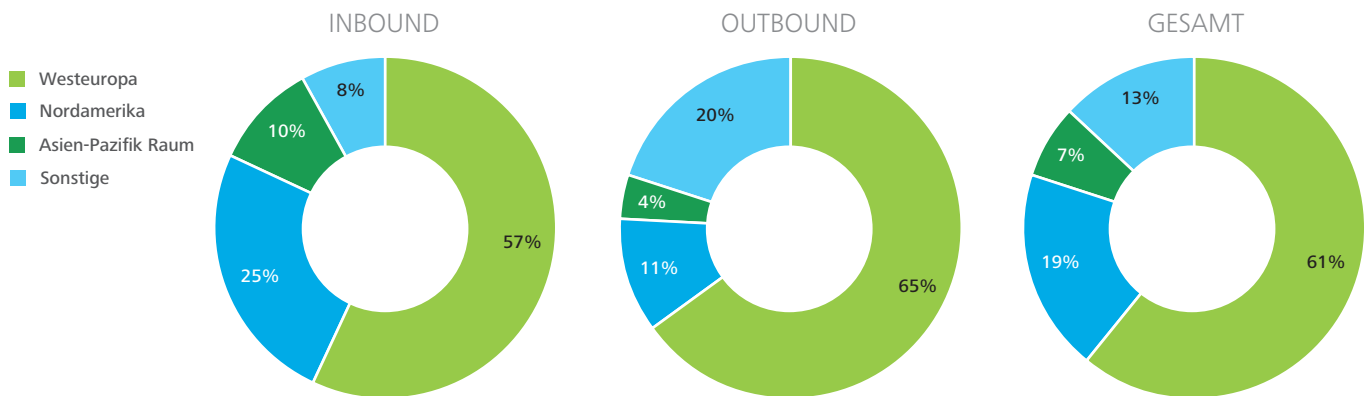
¹ Eine der bedeutendsten Transaktionen im Jahr 2013 ist beispielsweise der Erwerb einer Beteiligung in Höhe von 15% des Kapitals von SGS durch die Bruxelles Lambert Gruppe für circa CHF 2,6 Milliarden. Die grösste Transaktion im Jahr 2012 war die Fusion von Glencore und Xtrata für circa CHF 48 Milliarden.

² Deloitte CFO Survey 3. Quartal 2013: 73% der befragten CFOs denken, dass die Umsätze ihres Unternehmens in den kommenden 12 Monaten steigen müssten und 32% rechnen mit einem Anstieg der Umsatzrendite.

³ Deloitte CFO Survey 3. Quartal 2013: Bankdarlehen und die Emission von Obligationen sind nach wie vor die bevorzugten Optionen von CFOs, um das Wachstum ihres Unternehmens zu finanzieren und sie betrachten dies als attraktive Art der Finanzierung.

Inbound und Outbound: Westeuropa ist ein bevorzugter Partner

Volumenabhängige geographische Verteilung der Akteure im Bereich M&A Mid und Small Caps



Quellen: Mergermarket, Deloitte M&A Database

Aufgrund der geografischen und kulturellen Nähe zur Schweiz gingen im Jahr 2013 57% der Käufe von Westeuropa aus (Deutschland tätigte die meisten Käufe in der Schweiz), gefolgt von Nordamerika (25% der Transaktionen) und dem Asien-Pazifik-Raum (10%).

Das Interesse ausländischer Käufer an Schweizer KMU beruht hauptsächlich auf deren hochwertigen Produktion für Märkte mit hoher Wertschöpfung sowie auf deren Innovationsfähigkeit. Darüber hinaus bietet die Schweiz hoch qualifizierte Arbeitskräfte, einen flexiblen Arbeitsmarkt, hochwertige Infrastruktur, hohe wirtschaftliche, steuerliche und politische Stabilität sowie die zentrale geografische Lage⁴.

Westeuropäische Unternehmen sind für Schweizer KMU attraktiv, denn so können sie die Chancen auf einem schwierigen Markt nutzen, und profitieren von einer einfacheren Integration dank der geografischen und kulturellen Nähe. Des Weiteren profitieren Schweizer KMU seit dem Jahr 2010 vom Wertgewinn des Franken gegenüber dem Euro, wodurch ihre Kaufkraft erhöht wurde. Nordamerikanische Unternehmen sind aus mehreren Gründen attraktiv: Verbesserung der wirtschaftlichen Lage in den Vereinigten Staaten (Rückgang der Arbeitslosigkeit⁵ und voraussichtliche Erhöhung des Bruttoinlandsprodukts⁶), niedrigere Produktionskosten (insbesondere aufgrund verbesserter Produktivität), aber auch eine grosse Anzahl innovativer Unternehmen, die auf dynamischen Märkten agieren.

57%

DER INBOUND-TRANSAKTIONEN WURDEN VON WESTEUROPÄISCHEN ERWERBER AUSGEFÜHRT.

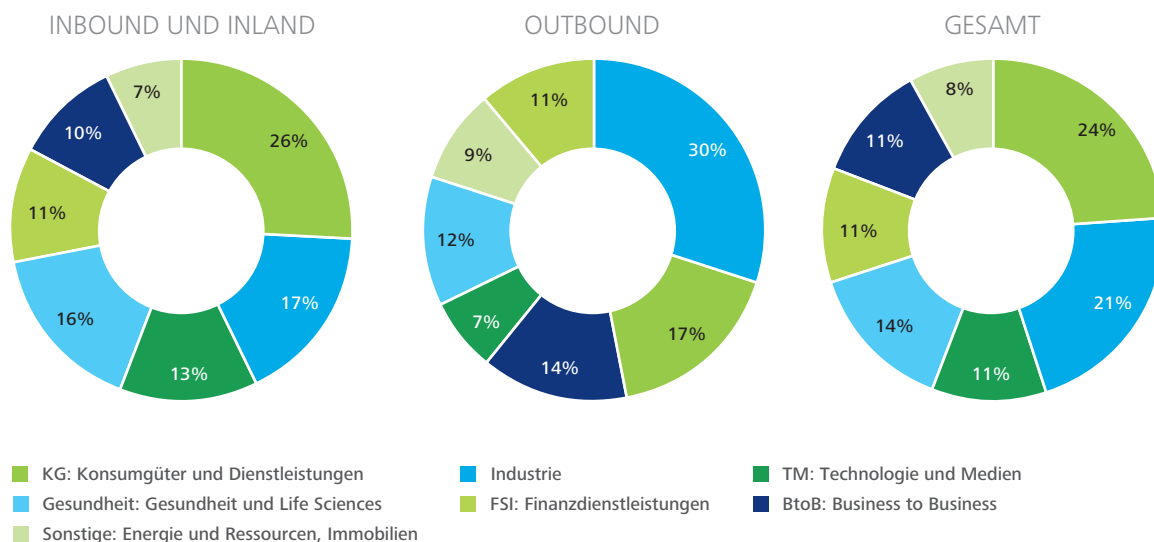
⁴ Global Competitiveness Report 2013-2014, Weltwirtschaftsforum.

⁵ US Bureau of Labor Statistics: Zwischen Januar 2012 und Oktober 2013, ging die Arbeitslosenquote in den USA von 8.7% auf 7.3% zurück.

⁶ The Economist, Intelligence Business Unit (Einschätzungen zum 30. Oktober 2013): Voraussichtliches Wachstum des BIP von 2.6% im Jahr 2014 und 2.4% im Jahr 2015.

Innovations und exportstarke Branchen überwiegen

Transaktionen pro Branche – Aufteilung nach Volumen



Quellen: Mergermarket, Deloitte M&A Database

24%

DER TRANSAKTIONEN ERFOLGEN
IN DER KONSUMGÜTER UND
DIENSTLEISTUNGSBRANCHE.

Mit einem Gesamtanteil von 24% wurden die meisten Transaktionen in der Konsumgüter- und Dienstleistungsbranche abgewickelt. Diese Branche ist weitgehend unabhängig von Investitionstätigkeiten aus dem Ausland und es dominieren Inlands- und Inbound-Transaktionen mit einem Anteil von 55%. Diese aktive Fokussierung wird durch die nationalen Unternehmungen angekurbelt, die ihre Präsenz auf dem heimischen Markt stärken möchten.

21% der gesamten Transaktionen werden im Industriesektor getätigt. Das Interesse sowohl der Schweizer als auch der ausländischen Käufer besteht darin, die Chancen dieses Sektors, der sich seit Ende der 1990er Jahre im Wandel befindet, zu nutzen. Die Schweizer KMU im Industriesektor verfolgen in der Tat eine auf Technologieprodukten basierende Strategie, die viel Know-how erfordert und einen hohen Mehrwert generiert. Diesen Produkten räumen sie auf Schweizer, europäischer und internationaler Ebene einen hohen Stellenwert ein⁷. Im Gegensatz hierzu sind die sogenannten traditionellen Branchen weniger dynamisch und die Nachfrage unter Anlegern ist weniger ausgeprägt. Die im 3. Quartal 2013 durchgeführte Deloitte Studie Manufacturing and Industrials M&A Predictions⁸ hat ergeben, dass die befragten CEOs und CFOs optimistisch sind in Bezug auf die wirtschaftlichen Aussichten des Sektors. Ausserdem zeigen sie sich zuversichtlich, dass sich die für die nächsten 12 Monaten zu erwartenden M&A-Aktivitäten auf einem guten Niveau befinden.

Der Gesundheitssektor (14% der gesamten Transaktionen im Jahr 2013) wird im Allgemeinen von Schweizer und ausländischen Käufern gleichermaßen bevorzugt. Die Kauflust der Unternehmen in den Bereichen Biotechnologie und Medikamentenentwicklung wurde geschürt von dem Wettbewerb um die Beanspruchung neuer Patente. Die Schweizer Unternehmen untermauern so ihre Vormachtstellung in Bezug auf die Arzneimittelforschung.

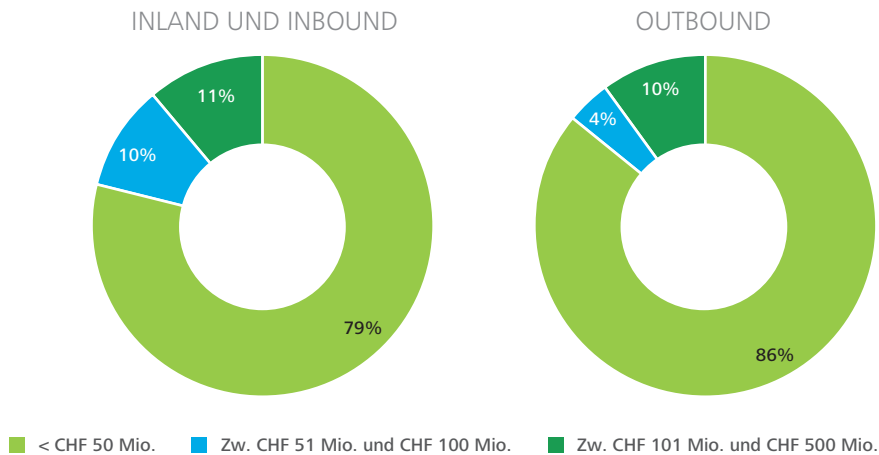
11% der gesamten Transaktionen haben sich im Jahr 2013 im Finanzsektor abgespielt. Trotz der abwartenden Haltung aufgrund regulatorischer und rechtlicher Unsicherheiten hat der Sektor von einer gewissen Dynamik in Bezug auf M&A-Aktivitäten profitiert, was unter anderem mit dem geringeren Engagement internationaler Akteure auf dem Schweizer Markt zu erklären ist, sowie mit dem Willen mittlerer Unternehmen eine bedeutendere Grösse zu erlangen.

⁷ „Die Wachstumsmotoren der Schweizer Wirtschaft“, Credit Suisse Economic Research, Mai 2012.

⁸ Die Studie Manufacturing and Industrials M&A Predictions ist eine Halbjahresstudie auf Grundlage einer Umfrage, die mit CEO und CFO von kotierten und nicht kotierten Unternehmen aus ganz Europa durchgeführt wird.

Schweizer KMU: Verkaufs und Kaufpreise der Transaktionen liegen im Allgemeinen unter CHF 50 Mio.

Inland, Inbound und Outbound: Volumenspezifische Werteskala der geschätzten Transaktionspreise



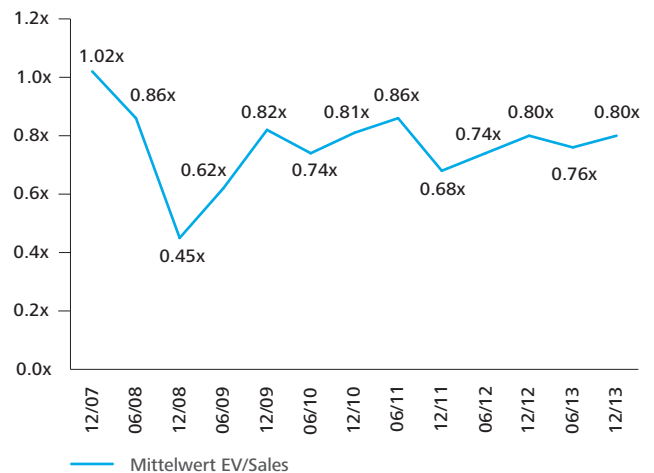
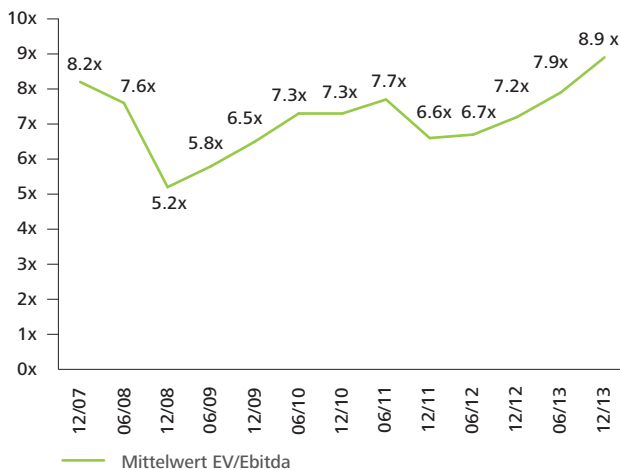
Quellen: Mergermarket, Deloitte M&A Database

Bei 80% der getätigten Inland und Inbound Unternehmenskäufe/-verkäufe wurde der Transaktionspreis auf unter CHF 50 Mio. geschätzt.

Unter den von Schweizer KMU im Ausland getätigten Unternehmenskäufen, hatten 86% der Transaktionen einen geschätzten Wert von weniger als CHF 50 Mio. Dieses Phänomen kann teilweise mit dem Wertgewinn des Schweizer Frankens erklärt werden, der den Nominalwert der im Ausland realisierten Käufe nach der Umrechnung in die Schweizer Währung senkt.

Deloitte Mid & Small Caps Index: Aufwertung seit 2011 auf konstantem Niveau

Entwicklung des Deloitte Mid & Small Caps Index (2007-2013)



Quellen: Bloomberg, SIX Swiss Exchange

Gemäss den Bewertungsmultiplikatoren kotierter kleiner und mittlerer Unternehmen, ergibt sich aus dem Deloitte M&A Index für Schweizer KMU, dass die Bewertungen seit dem Jahr 2011 ansteigen.

Die Entwicklung der Bewertungsmultiplikatoren des Deloitte M&A Index für Schweizer KMU zeigt ausserdem die Sensibilität der in der Schweiz notierten KMU in Bezug auf weltweite Ereignisse und die globale Konjunktur: Die Multiplikatoren erreichten ihr höchstes Niveau im Jahr 2007 (EV/EBITDA: 8.2x und EV/Sales: 1.02x), vor Beginn der Subprime-Krise und deren Übergang auf das gesamte Weltwirtschaftssystem, und erreichten ihren Tiefstand gegen Ende des Jahres 2008 (EV/EBITDA: 5.2x und EV/Sales: 0.45x) als Reaktion auf die grosse Unsicherheit angesichts der weltweiten Wirtschaftssituation.

Seit Ende des Jahres 2011 steigen die Multiplikatoren wieder (EV/EBITDA: 8.9x und EV/Sales: 0.80x) und übersteigen die im Jahr 2007 erreichten Werte. Dies spiegelt die weltweite Konjunkturerholung wider.

Dieser Aufschwung ist besonders bezeichnend für die Schweizer Unternehmen, die von der allgemeinen Erholung an den Finanzmärkten aber auch von ihrer Stellung am Markt profitieren. Die Anleger scheinen sich in der Tat auf Qualität zu konzentrieren und möchten in Unternehmen mit strategischer Ausrichtung investieren, indem sie ihre Margen und ihr Vermögen zur Freisetzung bedeutender Cashflows nutzen. Dies wird belegt in einer detaillierten Studie der EBITDA-Margen, die einen leichten Rückgang verzeichnen seit Anfang des Jahres 2012, jedoch ohne Auswirkung auf den EV/EBITDA-Multiplikator. Dies scheint die These zu bestätigen, wonach die Anleger bereit sind mehr für den Erwerb von Qualitätsunternehmen zu bezahlen.

Ausblick 2014: Der positive Trend dürfte anhalten

Die Schweizer KMU dürften im Jahr 2014 von den positiven Aussichten der Schweizer Wirtschaft profitieren. Dies zeigt sich auch in den Ergebnissen der im dritten Quartal 2013 durchgeführten Deloitte CFO Studie (63% der CFOs schätzen das Schweizer Wirtschaftswachstum für die kommenden 12 Monate positiv ein, 72% denken, dass die Umsätze ihres Unternehmens steigen werden und 38% erwarten eine Verbesserung der Betriebsmargen) sowie in den Vorhersagen des Staatssekretariats für Wirtschaft (Anstieg des BIP von 2.3% im Jahr 2014).

Diese positiven Aussichten dürften sich auch in einem Anstieg der Aktivität im Schweizer M&A-Markt in den kommenden 12 Monaten zeigen. So prognostizieren 56% der befragten CFOs eine zunehmende M&A-Aktivität für ihr Unternehmen (4% rechnen mit einem Rückgang).

Schlussendlich wird sich auch der bei der Unternehmensbewertung beobachtete Aufwärtstrend fortsetzen.

Bedeutende Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer KMU im Jahr 2013

Inlandstransaktionen

Zielunternehmen	Branche	Beschreibung	Käufer	Begründung
Ecole Riviera Montreux	Dienstleistungen	Bildung	ASC International House	ASC International kauft weitere Privatschulen (u.a. Erwerb der International School of Montreux) und beteiligt sich so an der Konsolidierung des Sektors in der Schweiz.
Entris Banking	TMT / Finanzdienstleistungen	Durchführung von Zahlungen und Wertpapiergeschäften	Swisscom IT Services	Dieses Geschäft ermöglicht Swisscom die Ausweitung der Dienstleistungen, die Komplettierung des Kundenportfolios und die Erhöhung des Volumens.
Talk Talk Telecom	TMT	Mobilfunkanbieter	Mobilezone	Externes Wachstum zur Angebotsausweitung. Dies deckt sich mit der aktuellen Fokussierung auf die Telekommunikationsbranche in der Schweiz.
MIG Bank	Finanzdienstleistungen	Devisenbroker	Swissquote	Dank externem Wachstum / Fokussierung kann Swissquote die Vormachtstellung in der Branche stärken.

Inbound-Transaktionen

Zielunternehmen	Branche	Beschreibung	Käufer	Begründung
Colibrys SA	TMT	Auf die Herstellung von Mikro-Bewegungssensoren spezialisiertes Unternehmen	Safran SA (Frankreich)	Einbindung eines Lieferanten und Erweiterung des technischen Portfolios des Käufers.
Montres Corum Sàrl	Konsum-/Luxusgüter	Schweizer Uhrenhersteller	China Haidian Holdings Limited (Hong Kong)	Mit diesem Geschäft möchte China Haidian seine Stellung in der Uhrenbranche festigen.
Okairos AG	Gesundheit und Life Sciences	Biotechlabor für die Entwicklung innovativer Impfstoffe	"GlaxoSmithKline Plc (GB)"	Erwerb zusätzlicher Technologie für die Entwicklung von Impfstoffen der nächsten Generation.
Darwin Airlines	Konsumgüter und Dienstleistungen	Regionalfluggesellschaft mit Sitz in Lugano	Etiihad Airways (EAU)	Etiihad Airways setzt ihre Strategie der Stärkung der regionalen Verankerung fort.
Endosense SA	Gesundheit und Life Sciences	Auf Systeme zur Behandlung von Herz-Kreislauf-Erkrankungen spezialisiertes Unternehmen (Katheter)	St. Jude Medical Inc (Nordamerika)	Weltweite Vermarktung der Produkte und Festigung der Stellung am Schweizer Markt.

Outbound-Transaktionen

Zielunternehmen	Branche	Beschreibung	Käufer	Begründung
Albesiano Sisa Vernici (Italien)	Industrie	Hersteller von Lacken	Von Roll Holding AG	Stärkung der internationalen Präsenz der Von Roll Holding und Vervollständigung des Produktangebots.
Ceptaris Therapeutics Inc (USA)	Gesundheit und Life Sciences	Auf die Behandlung eines seltenen Lymphoms spezialisiertes Unternehmen	Actelion	Erwerb eines von der FDA zugelassenen Medikaments zur Vervollständigung des Portfolios des Käufers.
Invado Sp zoo (Polen)	Industrie	Türen- und Rahmenhersteller	Looser Holding AG	Stärkung der internationalen Präsenz der Looser Holding insbesondere in Osteuropa sowie Festigung des Produktportfolios.
Kaiser Optical Systems (USA)	Industrie	Hersteller von Spektrometrie-Geräten	Endress+Hauser Management AG	Externes Wachstum für den Erwerb neuer Zusatztechnologie zur Vervollständigung des bestehenden Portfolios.
Lafuma SA (Frankreich)	Konsumgüter	Konzeption, Entwurf und Vertrieb von Sportbekleidung	Calida Holding	Externes Wachstum zur Diversifizierung des Portfolios des Käufers.

Kontakte



Jean-François Lagassé
Partner, Deloitte SA
Genf
Tel.: +41 58 279 81 70
jlagasse@deloitte.ch



Pierrick Roy
Direktor, Deloitte SA
Genf
Tel.: +41 58 279 82 35
pieroy@deloitte.ch



Dr. Jürg Glesti
Partner, Deloitte AG
Zürich
Tel.: +41 58 279 64 49
jglesti@deloitte.ch



Alexandre P. Amper
Senior Manager, Deloitte AG
Zürich
Tel.: +41 58 279 60 59
aamper@deloitte.ch

Unter der Mitwirkung von



Dr. Michael Grampp
Chefökonom, Deloitte AG
Zürich
Tel.: +41 58 279 68 17
mgrampp@deloitte.ch

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), eine „UK private company limited by guarantee“ (eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht) und ihren 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 in Grossbritannien von DTTL.

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 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 speziellen Umständen anwenden können. 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 in der Schweiz

Deloitte ist ein führendes Prüfungs- und Beratungsunternehmen in der Schweiz und bietet branchenspezifische Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance. Mit rund 1'100 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, dem Mitgliedsunternehmen in Grossbritannien von Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL). Über DTTL sind deren Mitgliedsunternehmen mit rund 200'000 Mitarbeitenden in mehr als 150 Ländern auf der ganzen Welt vertreten.

© Deloitte AG 2014. Alle Rechte vorbehalten.

Design und Produktion durch das Deloitte Creative Studio, Zürich. 33066A