

**Umfrage von Deloitte aus dem  
Jahr 2020 zur M&A-Aktivität im  
Schweizer KMU-Sektor  
Erstes Halbjahr 2020**

Juli 2020

Hinweis: Dieses Dokument ist eine Aktualisierung der im April 2020  
veröffentlichten Studie von Deloitte zur M&A-Aktivität im  
Schweizer KMU-Sektor.

# In der ersten Jahreshälfte 2020 verringerte sich die M&A-Aktivität Schweizer KMUs vor dem Hintergrund der Erschütterung durch COVID-19 erheblich

**-24%**

72 TRANSAKTIONEN MIT SCHWEIZER KMUS IM ERSTEN HALBJAHR 2020 GEGENÜBER 95 IM ERSTEN HALBJAHR 2019



**57%**

DIE LÄNDERÜBERGREIFENDE AKTIVITÄT ERREICHT BEDINGT DURCH DEN RÜCKGANG DER TRANSAKTIONEN AUSLÄNDISCHER UNTERNEHMEN IM INLAND EINEN HISTORISCHEN TIEFSTAND



**-42%**

BEDEUTENDER RÜCKGANG DER TRANSAKTIONEN AUSLÄNDISCHER UNTERNEHMEN IM INLAND IM ERSTEN HALBJAHR 2020 (25 TRANSAKTIONEN) GEGENÜBER 43 TRANSAKTIONEN IM ERSTEN HALBJAHR 2019



**-24%**

BEDEUTENDER RÜCKGANG DER TRANSAKTIONEN INLÄNDISCHER UNTERNEHMEN IM AUSLAND IM ERSTEN HALBJAHR 2020. INLANDSTRANSAKTIONEN BLEIBEN HINGEGEN STABIL



Angesichts der Turbulenzen der COVID-19-Krise verzeichnete die M&A-Aktivität Schweizer KMUs in der ersten Jahreshälfte 2020 ("erstes Halbjahr 2020") einen historischen Rückgang der Zahl der von Schweizer KMUs durchgeführten oder auf diese abzielenden Transaktionen (72 Transaktionen gegenüber 95 im ersten Halbjahr 2019, ein Rückgang von -24%).

Dieses Transaktionsvolumen bringt die durch COVID-19 entstandene Unsicherheit bezüglich der allgemeinen Wirtschaftsaussichten zum Ausdruck. Vor allem der Rückgang um 42% bei Transaktionen ausländischer Unternehmen im Inland und der Rückgang um 24% bei Transaktionen inländischer Unternehmen im Ausland spiegelt dies wieder. Damit erreichte die Zahl der länderübergreifenden Transaktionen (57%) ihren niedrigsten Stand seit der ersten Ausgabe dieser Studie im Jahr 2013. Schweizer Unternehmen waren beim Abschluss von Transaktionen weniger zurückhaltend. Das Volumen der Inlandstransaktionen blieb stabil und Transaktionen inländischer Unternehmen im Ausland waren weniger stark betroffen als Transaktionen ausländischer Unternehmen im Inland, gingen aber dennoch stark zurück.

## Vergleich nach Art der Transaktion

Transaktionen	Käufer	Zielunternehmen	Erstes Halbjahr 2019	Erstes Halbjahr 2020	Veränderung
Inland	Schweizer Unternehmen jeglicher Grösse	Schweizer KMUs	31	31	0,0%
Ausländische Unternehmen im Inland	Internationale Unternehmen jeglicher Grösse	Schweizer KMUs	43	25	-41,9%
Inländische Unternehmen im Ausland	Schweizer KMUs	Internationale KMUs	21	16	-23,8%
<b>Gesamt</b>			<b>95</b>	<b>72</b>	<b>-24,2%</b>

Auf globaler Ebene bestätigen sich diese Zahlen. Im ersten Halbjahr 2020 sank das Transaktionsvolumen um 32% (6.943 Transaktionen, der niedrigste Stand seit dem ersten Halbjahr 2013) und der Wert der Transaktionen sank um 53% (901,7 Mrd. USD, der niedrigste Stand seit dem ersten Halbjahr 2010). Einen besonders deutlichen Rückgang gab es im zweiten Quartal 2020, als das weltweite Ausmass der Pandemie deutlich wurde. Das Volumen sank um 49% (2.934 Transaktionen, der niedrigste Stand seit dem dritten Quartal 2009) und der Wert der Transaktionen sank um 69% (309,2 Mrd. USD, der niedrigste Stand seit 2006).<sup>1</sup>

2019 kam es bereits zu einer Umkehr des langfristigen zyklischen Aufwärtstrends der M&A-Aktivität, sowohl in der Schweiz als auch weltweit - trotz anhaltender Aktivitäten und Spitzenständen bei Multiplikatoren. COVID-19 beschleunigte dann den Rückgang des M&A-Markts. In einem Umfeld, in dem in vielen Sektoren weniger gut abzusehen ist, wie Unternehmen in Zukunft abschneiden werden, wurden viele Transaktionen überdacht oder erst einmal aufgeschoben.

## In Krisenzeiten bleibt man lieber zu Hause

Die Stabilität der Inlandstransaktionen im ersten Halbjahr 2020 in Verbindung mit dem Rückgang der Transaktionen ausländischer Unternehmen im Inland und inländischer Unternehmen im Ausland zeigt, dass der Trend in Krisenzeiten zu regionalen Übernahmen geht und dass Schweizer Unternehmen ein familiäres wirtschaftliches, regulatorisches und politisches Umfeld bevorzugen.

Im ersten Halbjahr 2020 wurden zwar trotz Krisenstimmung viele Transaktionen abgeschlossen. Diese Dynamik bleibt jedoch prekär. Der letzten CFO-Umfrage von Deloitte zufolge<sup>2</sup> erwarten die meisten Schweizer CFOs eine Rezession in Form einer U-Kurve und nicht in Form einer V-Kurve. Die CFOs gehen davon aus, dass durch die Epidemie Risiken entstehen: das wahrscheinlichste Szenario ist eine Zunahme des Protektionismus und ein Trend zur Glokalisierung (eine Kombination aus Globalisierung und Lokalisierung).

Zudem erwarten viele Finanzmanager eine zweite Welle der Epidemie. Die Geschäftsaussichten haben sich gegenüber der Umfrage im Frühling etwas verbessert, sind aber immer noch negativ. Die meisten CFOs glauben, dass der Umsatz erst ab dem ersten Quartal 2021 ("Q1 2021") auf sein Vorkrisenniveau zurückkehren wird. Relativ wenige Unternehmen werden die zuvor festgelegten Gewinn- und Margenziele für 2020 erreichen. Eine mögliche zweite Welle der Epidemie mit neuen Beschränkungen würde die meisten Unternehmen in grössere Schwierigkeiten bringen. Kosteneinsparungen sind von grösster Bedeutung, um die Krise erfolgreich zu bewältigen.

<sup>1</sup> White & Case M&A Explorer (Mergermarket)

<sup>2</sup> Deloitte CFO Survey – Switzerland, between recession and recovery, Deloitte, Juni 2020

# Schweizer KMUs bevorzugen Übernahmen in Europa und Deutschland ist immer noch das bevorzugte Zielland

Mit 94% der Transaktionen entwickelt sich Westeuropa zur Hauptübernahmeregion für Schweizer KMUs. 69% der Übernahmen finden in Nachbarländern statt und mit 44% der durchgeführten Transaktionen ist Deutschland immer noch das bevorzugte Zielland.

Die Zahl der Übernahmen in Europa und vor allem in Nachbarländern zeigt, dass regionale und sprachliche Nähe die Anlagechancen verbessern, auch wenn sie im ersten Halbjahr 2020 zurückging.

Der geringere Rückgang der Transaktionen inländischer Unternehmen im Ausland gegenüber den Transaktionen ausländischer Unternehmen im Inland sendet eine positive Nachricht an die Schweizer Wirtschaft: da die Rezession in der Schweiz weniger ausgeprägt sein könnte als anderswo, könnten die am besten gerüsteten Schweizer Unternehmen in diesem Jahr Übernahmechancen rund um die Welt nutzen.

## Die drei beliebtesten Sektoren (inländische Unternehmen im Ausland)

Unternehmensbezogene Dienstleistungen

**25%**



Industrie

**19%**



Technologie, Medien & Telekommunikation (TMT)

**19%**



## Transaktionen inländischer Unternehmen im Ausland



- Deutschland
- Frankreich
- Vereinigtes Königreich
- Übriges Europa
- Nordamerika

# Im Industriesektor tätige Schweizer KMUs: bevorzugte Zielunternehmen europäischer Partner

Wegen der COVID-19-bedingten schlechten Wirtschaftsaussichten und des starken Schweizer Franken gerieten die Übernahmeambitionen in der Schweiz ins Stocken. Schweizer KMUs sind für Anleger wohl immer noch die wichtigsten Zielunternehmen und es ist nur eine Frage der Zeit, bis das Interesse wieder zunehmen wird: Im ersten Halbjahr 2020 bestätigte sich erneut, dass die Industrie ein Schlüsselsektor der Schweizer Wirtschaft ist und dass ausländische und Schweizer Unternehmen nach Schweizer Know-how suchen.

Schweizer KMUs wurden im ersten Halbjahr 2020 hauptsächlich von europäischen Partnern (72%) und darüber hinaus vorwiegend von nordamerikanischen Unternehmen erworben. 56% der Käufer kommen aus Ländern, die an die Schweiz angrenzen, wobei Deutschland, gefolgt von den USA, unter den Anlegern in der Schweiz weiterhin an vorderster Stelle steht. Es scheint, als ob die Wirtschaftsbeziehungen mit Deutschland und den USA über längere Zeit stabil sind und auch Krisenzeiten überdauern.

Diese Übernahmen erfolgten vornehmlich im deutschsprachigen Teil der Schweiz (82%). Der Kanton Zürich ist weiterhin die Region mit der dynamischsten M&A-Aktivität (16 Transaktionen).

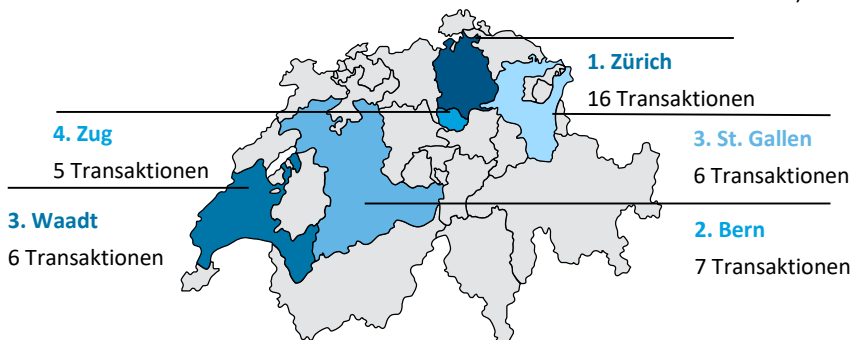
## Transaktionen ausländischer Unternehmen im Inland



- Deutschland
- Nordamerika
- Italien
- Übriges Europa
- Übrige Welt

## Die fünf Kantone mit den meisten Transaktionen

(Transaktionen ausländischer Unternehmen im Inland und Inlandstransaktionen)



## Transaktionen in der Schweiz (56)

**82%**

DEUTSCHSPRACHIGE SCHWEIZ

**14%**

FRANZÖSISCHSPRACHIGE SCHWEIZ

**4%**

ITALIENISCHSPRACHIGE SCHWEIZ

## Die drei beliebtesten Sektoren in der Schweiz

Industrie

**29%**



Konsumartikel

**18%**

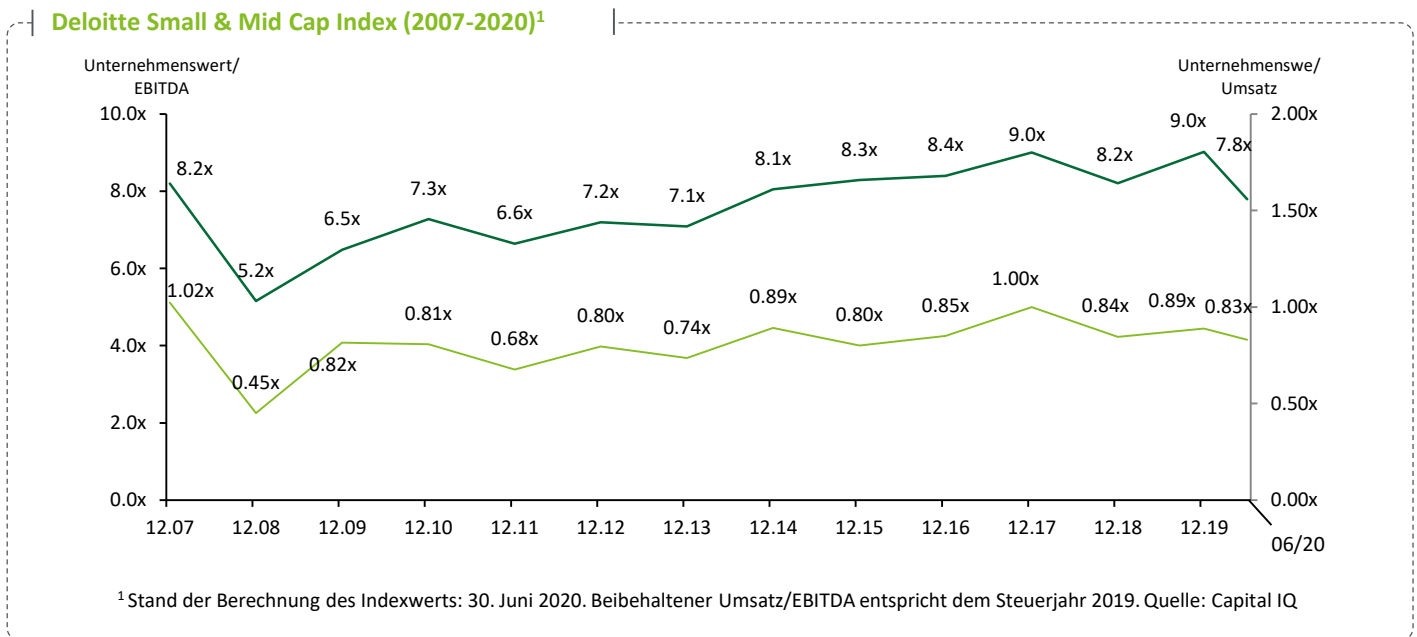


Unternehmensbezogene Dienstleistungen

**16%**



# Korrektur des Deloitte Small & Mid Cap Index vor dem Hintergrund erheblicher Volatilität



## Multiplikatoren börsennotierter Unternehmen

Nachdem der Deloitte Small & Mid Cap Index 2019 beim Unternehmenswert/EBITDA einen Rekordmultiplikator (9,0x) erreicht hatte, kam es zum 30. Juni 2020 zu einer Korrektur von -13% (7,8x), da der Aktienmarkt in der ersten Jahreshälfte 2020 wegen COVID-19 sehr volatil war. Das ist aber immer noch mehr als der Multiplikator im ersten Quartal 2020 (7,1x), der bedingt war durch den starken Rückgang der Aktienkurse im Februar und März.

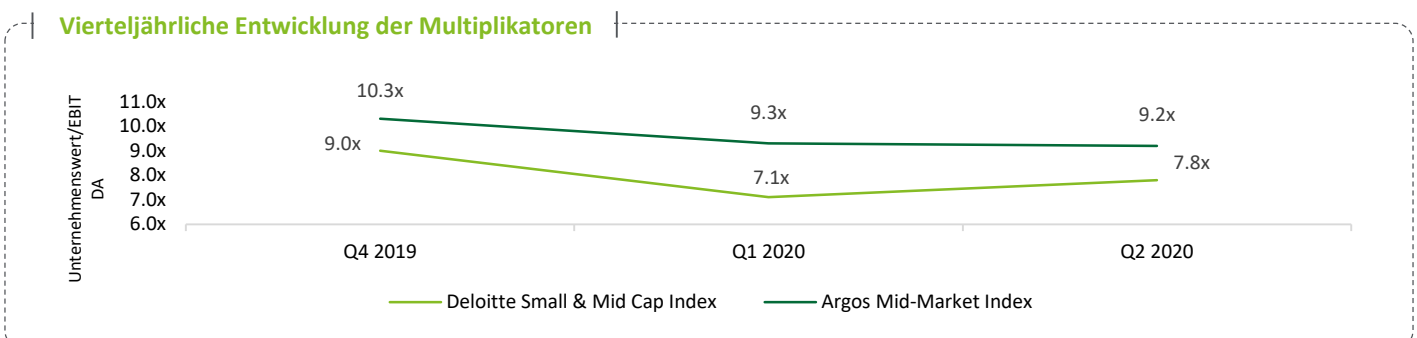
Am Tiefpunkt der Krise gab der SMI gegenüber seinem Wert am 31. Dezember 2019 um mehr als 20% nach. Im Juni 2020 wurde aber wieder ein Wert erreicht, der sich dem Stand Ende 2019 annäherte. Dies deutet darauf hin, dass der Markt für Small und Mid Caps scheinbar stärker betroffen ist als Large Caps.

## Transaktionsmultiplikatoren

In der ersten Jahreshälfte 2020 (über einen Zeitraum von sechs Monaten) fiel der Übernahmepmultiplikator nicht börsennotierter europäischer Unternehmen (Unternehmenswert/EBITDA) auf 9,2x. Im vierten Quartal 2019 hatte er dagegen 10,3x erreicht. Im Beobachtungszeitraum verstärkte sich der im ersten Quartal 2020 beobachtete Rückgang der Multiplikatoren (9,3x) also nicht. Diese scheinbare Stabilität in der ersten Jahreshälfte 2020 überdeckt eine zunehmende Polarisierung zwischen Transaktionen in Sektoren, die von der Krise verschont bleiben und anderen, die stärker betroffen sind und zum Ziel opportunistischer Übernahmen zu geringeren Bewertungen wurden.<sup>2</sup>

Die von strategischen Käufern gezahlten EBITDA-Multiplikatoren sind seit einigen Jahren höher als im Private-Equity-Bereich. In der ersten Jahreshälfte 2020 näherten sie sich jedoch an: 9,3x im Private-Equity-Bereich und 8,9x bei strategischen Käufern. Beide sind zwar niedriger als in der zweiten Jahreshälfte 2019. Die Annäherung deutet allerdings darauf hin, dass Fonds mit immer noch sehr hohen Kapazitäten weiter in robusten Sektoren mit stabileren Bewertungen investierten, während strategische Käufer eher opportunistische Käufe mit geringeren Bewertungen tätigten.<sup>2</sup>

Die Unternehmensbewertungen und Transaktionsmultiplikatoren könnten sich durch die Turbulenzen an den Aktienmärkten, ein voraussichtlich schlechteres Abschneiden von Unternehmen im Jahr 2020 und Unsicherheit in Verbindung mit dem Zeitpunkt, Ausmass und Tempo der Erholung von COVID-19 nach der Krise in der zweiten Jahreshälfte 2020 weiter verringern.



<sup>2</sup> Argos Mid-Market Index, Argos Wityu, Juli 2020

# Ausblick auf das zweite Halbjahr 2020: stockende Transaktionen, niedrigere Bewertungen und weniger entgegenkommende Finanzierung

Im ersten Halbjahr 2020 verzeichnete die M&A-Aktivität angesichts der Turbulenzen der COVID-19-Krise einen historischen Rückgang und wegen der schlechten Wirtschaftsaussichten wurden viele laufende Projekte gestoppt. Unserer Ansicht nach werden sich die Bewertungserwartungen der Verkäufer und die Preise, die Käufer bereit sind, zu zahlen, während dieser Unterbrechung auseinander entwickeln. Der Abschluss von Transaktionen wird hierdurch unwahrscheinlicher und in vielen Bereichen ist nicht abzusehen, wie die weitere Wertentwicklung verlaufen wird.

Banken könnten bei der Finanzierung von Transaktionen weniger entgegenkommend sein und ihre Bilanzen könnten erheblich beeinträchtigt werden, weil zusätzlich zum von der Schweizerischen Eidgenossenschaft aufgelegten COVID-19-Kreditprogramm ein höheres Risiko eines Schuldnerverzugs besteht. Fusionen und Übernahmen hängen dann davon ab, ob Finanzinstitute in einem mehr als unsicheren Umfeld Lust haben, Transaktionen zu finanzieren. Bei fremdfinanzierten Unternehmensaufkäufen dürfte sich der Verschuldungsgrad unter Berücksichtigung des EBITDA verringern. Trotz historisch hoher "Kapazitäten" (bedeutende verfügbare Mittel) könnte die M&A-Aktivität von Private-Equity-Fonds tatsächlich beeinträchtigt werden, weil auf dem Markt nicht genug Fremdkapital für Übernahmen zur Verfügung steht und weil ihre Portfoliounternehmen mit schwachem Abschneiden zu kämpfen haben. Anlagefonds könnten also dazu gezwungen sein, ihre Übernahmen in stärkerem Masse mit Eigenkapital zu finanzieren. Durch die mangelnde Vorausehbarkeit dürften sich auch der Wunsch nach Übernahmen und die Kaufpreise verringern.

Sektoren wie langlebige Konsumgüter, leicht auf die Wirtschaftsentwicklung reagierende Branchen, Tourismus, Hotels und Restaurants sowie der Transportsektor sind von der Krise hart getroffen. In bestimmten belasteten Sektoren könnte sich das Wettbewerbsumfeld neu ausrichten und voraussichtlich konsolidieren. Man kann darauf wetten, dass immer noch kapitalkräftige Unternehmen oder Private-Equity-Fonds mit hoher Liquidität sinkende Bewertungen nutzen, um Transaktionen abzuschliessen.

Die Unternehmen, die gestärkt aus der Krise hervorgehen, werden zweifellos jene sein, die schon vor der Krise solide Bilanzen hatten (Liquidität und geringe Schulden) und aufgrund von Technologie oder Digitalisierung wie etwa im elektronischen Handel oder bei Onlinebanken von ihrer Marktstellung profitieren. Die bei der Digitalisierung am weitesten fortgeschrittenen Unternehmen oder jene, die schon vor der Krise eine einsatzbereite Onlineplattform hatten, sind scheinbar die grossen Gewinner. Sie festigen ihre Position und zwingen andere dazu, sich anzupassen.

Schweizer KMUs sind im In- und Ausland zwar immer noch wichtiges strategisches Kapital. Mittelfristig wird es jedoch verstärkt regionale Transaktionen geben, da Transaktionen ausländischer Unternehmen im Inland und inländischer Unternehmen im Ausland angesichts fortbestehender geopolitischer Risiken weiter volatil bleiben dürften.

Daher gehen wir davon aus, dass das Transaktionsvolumen im zweiten Halbjahr 2020 zurückgehen wird. Im ersten Halbjahr wurden zwar viele Transaktionen auf Eis gelegt, ob sie im zweiten Halbjahr wieder aufgenommen und neue Verkäufe eingeleitet werden, hängt jedoch von den eindeutig vorhandenen Rezessionsrisiken ab.

## Kontaktinformationen und Autoren

### Jean-François Lagassé



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

### Jules Boudrand



Director  
Financial Advisory  
Genf  
Deloitte SA  
+41 58 279 80 37  
jboudrand@deloitte.ch

### Benjamin Lechuga



Director  
Financial Advisory  
Genf  
Deloitte SA  
+41 58 279 84 39  
blechuga@deloitte.ch

### Arnaud Widmer



Senior Consultant  
Financial Advisory  
Genf  
Deloitte SA  
+41 58 279 81 79  
awidmer@deloitte.ch

Diese Veröffentlichung ist allgemein gehalten, und wir empfehlen Ihnen, professionellen Rat hinzuzuziehen, bevor Sie ausschliesslich auf Grundlage der Inhalte dieser Veröffentlichung tätig werden oder etwas unterlassen. Deloitte SA übernimmt keine Sorgfaltspflicht oder Haftung für Verluste, die andere Personen erleiden, weil sie aufgrund von Inhalten dieser Veröffentlichung tätig werden oder etwas unterlassen.

Deloitte SA ist eine Konzerngesellschaft der Deloitte NSE LLP, einem Tochterunternehmen von Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht. DTTL und sein Netzwerk aus Mitgliedsunternehmen sind jeweils rechtlich selbständige und unabhängige Einheiten. DTTL und Deloitte NSE LLP erbringen selbst keine Dienstleistungen für Kunden. Besuchen Sie [www.deloitte.com/ch/about](http://www.deloitte.com/ch/about), um mehr über die Rechtsstruktur von DTTL und seinen Mitgliedsunternehmen zu erfahren.

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