

Neues Rekordtief im Schweizer M&A-Markt – Ist die Talsohle nun erreicht?

Dr. Markus Menz & Hendrik Clüver, M&A REVIEW*

1. Transaktionsentwicklung im dritten Quartal 2009

► Während in den letzten Wochen Wirtschaftsexperten und Politiker vielfach von einer Verbesserung der wirtschaftlichen Situation sprachen, bestätigt der Blick auf den Schweizer M&A-Markt diese Einschätzung (noch) nicht. Vielmehr ist hier die entgegengesetzte Richtung festzustellen, und eine Trendwende lässt weiter auf sich warten. Nach zwei sehr schwachen ersten Quartalen mit 96 respektive 89 in der M&A DATABASE der Universität St. Gallen erfassten Transaktionen ging die Zahl der abgeschlossenen Transaktionen im dritten Quartal noch weiter auf 77 Deals zurück (vgl. Abb. 1). Diese Zahlen bedeuten im Vorjahresvergleich einen Rückgang um über 20% für das dritte Quartal. Die aktivsten Branchen waren Finanzdienstleistungen (21 Transaktionen im dritten Quartal 2009), allgemeine Dienstleistungen (15) sowie Chemie/Pharma (7).

Die insgesamt 262 Transaktionen mit Schweizer Beteiligung in den ersten drei Quartalen 2009 entsprechen

somit eine um rund 30% niedrigeren Wert als im gleichen Zeitraum des Vorjahres (vgl. Abb. 2). Berücksichtigt man die Jahreswerte über einen längeren Zeitraum hinweg, so wird die schlechte Situation noch deutlicher. So könnte nicht nur, wie bereits in der letzten Switzerland Column prognostiziert¹, das aktuelle Jahr das schlechteste im Schweizer M&A-Markt seit 2001 werden, sondern mit weniger als den 353 in 2001 erfassten Transaktionen als neues Negativjahr in diesem Jahrtausend abschließen.

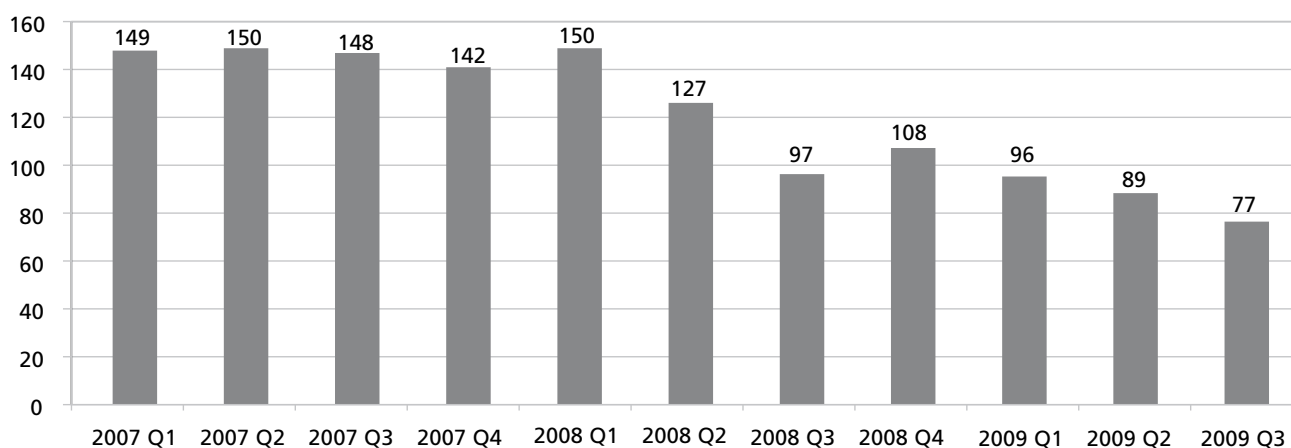
Da in letzter Zeit erste Anzeichen einer Verbesserung des schwachen Schweizer M&A-Markts zu sehen waren, war die aktuelle Entwicklung in dieser Form nicht zu erwarten. So legten mögliche Portfoliorestrukturierungen mit Desinvestitionen sowie die Möglichkeit, andere Unternehmen vergleichsweise günstig zu über-

* Autorenkontakt: markus.menz@unisg.ch, hendrik.cluever@alumni.unisg.ch.

¹ Vgl. Menz/Clüver: Abwärtstrend im Schweizer M&A-Markt setzt sich fort. M&A REVIEW 8-9/2009, S. 395-400.

Abb. 1 | Transaktionsentwicklung Schweiz der vergangenen elf Quartale

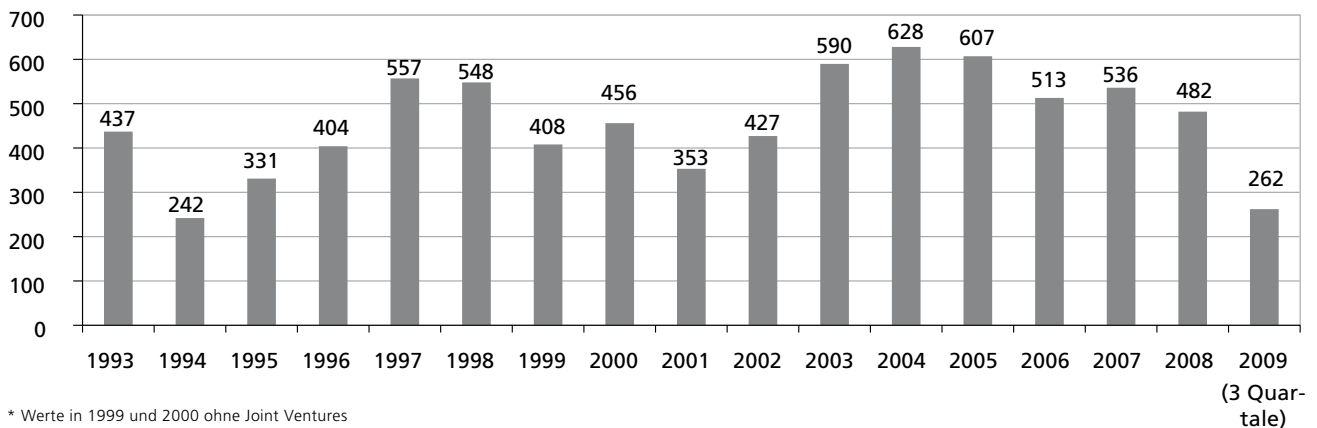
Quelle: M&A DATABASE



* Q = Quartal

Abb. 2 | Transaktionsentwicklung Schweiz 1993-2009

Quelle: M&A DATABASE



nehmen, den Schluss nahe, dass die Talsohle hinsichtlich der Anzahl an M&A-Transaktionen in der Schweiz bereits mit Beginn der zweiten Jahreshälfte 2009 erreicht sei. Die nun vorliegenden, aktuellen M&A-Daten widersprechen diesen Annahmen. Einerseits scheinen Schweizer Unternehmen vor Transaktionen zurzeit immer noch zurückzuschrecken, andererseits sind auch ausländische (Ver-)Käufer zurückhaltend.

Ist die Talsohle nun erreicht? Den jüngsten negativen Entwicklungen zum Trotz lässt der Blick auf die nächsten Monate eine leichte Verbesserung des Schweizer M&A-Markts erwarten. Folgt man den Einschätzungen von Wirtschaftsexperten, so ist mit einer leichten Aufhellung des konjunkturellen Klimas im Vergleich zu den letzten Quartalen zu rechnen. Auch gibt es erste Anzeichen dafür, dass die Unternehmen positivere Zukunftseinschätzungen haben. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass die Transaktionsentwicklung im Schweizer M&A-Markt den jeweiligen Konjunkturzyklus in seinem allgemeinen Trend abbildet.

Im Folgenden werden zunächst ausgewählte Deals mit Schweizer Beteiligung im dritten Quartal 2009 ausführlich vorgestellt („Top Deals“). Daran anschließend geben Berichte über abgeschlossene Transaktionen („Deal Ticker“) sowie über laufende und zukünftig beabsichtigte Transaktionen („Deal Pipeline“) einen Überblick über das aktuelle Marktgeschehen.

2. Top Deals der vergangenen Monate

Julius Bär – Kauf von ING Bank (Suisse)

Die Schweizer Julius Bär-Gruppe hat für 520 Mio. SFr die ING Bank (Suisse) von der niederländischen ING Group erworben. Die Schweizer Private Banking-Tochter der ING Group erzielte zuletzt mit rund 300 Beschäftigten und einem verwalteten Vermögen von

11,9 Mrd. SFr einen Gewinn in Höhe von 27,1 Mio. SFr. Der Kaufpreis schließt rund 170 Mio. SFr an überschüssigem Kapital mit ein, wodurch die Übernahme Julius Bär 350 Mio. SFr kostet. Nach Einschätzungen von Branchenanalysten ist die Übernahme der Genfer ING-Tochter, ehemals Banque Bruxelles Lambert, vergleichsweise günstig. So entspricht der Kaufpreis einem Goodwill von 2,3% auf die übernommenen Vermögen. Zudem betrug der Buchwert der ING Bank (Suisse) Ende August 2009 nur rund 380 Mio. SFr.

Mit der Akquisition nehmen die von Julius Bär verwalteten Vermögen um 10% auf über 160 Mrd. SFr zu. Mit dem Zukauf festigt Julius Bär die Marktposition in der Schweiz; erschließt aber keine neuen Märkte. Im Rahmen der Unternehmensstrategie soll das verwaltete Vermögen nun durch organisches Wachstum gesteigert werden. Neben einem Ausbau der Präsenz im Heimatmarkt erwartet Julius Bär nach einmaligen Integrationskosten in Höhe von 65 Mio. SFr jährliche Synergien in Höhe von 35 Mio. SFr.

Für die niederländische ING-Gruppe ist die Veräußerung ein weiterer Schritt im Rahmen der Restrukturierungsbestrebungen. Die Bank war schwer von der Finanzkrise getroffen worden und trennte sich bereits von Geschäftsaktivitäten in Australien und Neuseeland. Neben den Schweizer Aktivitäten beabsichtigt das Management auch einen Verkauf des asiatischen Private Banking-Geschäfts.

Schweiter – Übernahme von Alcan Composites

Die Schweizer Schweiter Technologies übernimmt für 349 Mio. US-\$ das Verbundwerkstoffunternehmen Alcan Composites vom australisch-britischen Bergbaukonzern Rio Tinto. Da die Transaktion die Übernahme von Pensionskassenverpflichtungen mit einschließt, beläuft sich der zu zahlende Betrag auf etwa

300 Mio. US-\$. Alcan war aus der Fusion der Aluminiumverbundplattenaktivitäten von Alusuisse und des Schaumstoff-Geschäfts von Lonza hervorgegangen. Das insgesamt rund 3.000 Mitarbeiter beschäftigende Unternehmen hatte in den vergangenen Jahren mehrfach den Eigentümer gewechselt. Zuletzt war der Umsatz zwar um 40% drastisch zurückgegangen, die Margen blieben jedoch aufgrund schneller Maßnahmen stabil. Das Management von Alcan rechnet im laufenden Geschäftsjahr mit einem Umsatz in Höhe von 600 Mio. US-\$ und einem EBITDA in Höhe von 55 Mio. US-\$.

Die Horgener Schweiter Technologies hatte sich in letzter Zeit auf Textilmaschinen und die Halbleitertechnologie fokussiert und andere Bereiche verkauft. So führte die Veräußerung der Brillengläseraktivitäten Satisloh zu über 596 Mio. SFr liquide Mittel. Die Akquisition von Alcan wird von den Finanzmärkten und Branchenexperten überwiegend positiv beurteilt. Der Kaufpreis erscheint attraktiv und das vorhandene Alcan-Management in der Lage, auch in einem weiterhin schwierigen Marktumfeld Gewinne zu erzielen.

3. Deal Ticker²

Wie schon in den ersten zwei Quartalen 2009 war die Zahl der Transaktionen im dritten Quartal weiter rückläufig. Einige Branchen waren jedoch durch überdurchschnittliche Aktivitäten im Vergleich zu anderen Industrien geprägt. War dies in früheren Quartalen die Branche Maschinen- und Anlagenbau/Industriegüter, sind im dritten Quartal auffällig viele Transaktionen in der Finanzdienstleistungsbranche zu verzeichnen.

Chemie/Pharma

- Das auf Augenheilkunde spezialisierte Unternehmen Alcon Inc., eine Tochter von Nestlé und Novartis, hat für 150 Mio. US-\$ in bar das Schlierener Biotechnologieunternehmen Esbatech übernommen. Sollten bestimmte Meilensteine in Forschung und Entwicklung erreicht werden, könnte die Kaufsumme auf 439 Mio. US-\$ steigen. Nicht in die Transaktion eingeschlossen sind Technologien außerhalb der Augenheilkunde. Diese verbleiben bei den bisherigen privaten Aktionären von Esbatech.
- Der Basler Pharmahersteller Galencia hat das Genfer Pharma- und Biotechnologieunternehmen Om Pharma übernommen. Om Pharma erzielte mit der Herstellung biotechnologischer und synthetischer Immunologie-Medikamente im Jahr 2008 einen Umsatz von über 100 Mio. SFr und ist hauptsächlich in der Schweiz, Portugal und Peru aktiv.

- Das Chemieunternehmen Ems hat einen Teil des zusammengebrochenen deutschen Industriegarn-

produzenten Nexis Fibers übernommen. Damit baut Ems das Spezialfaser-Geschäft auf Basis von Polyamiden und Polymeren aus. Nexis Fibers erzielt mit 95 Mitarbeitern einen Umsatz von ca. 40 Mio. SFr. Der Kaufpreis liegt im niedrigen einstelligen Millionenbereich.

Finanzdienstleistungen

- Die liechtensteinische LGT Group hat die Dresdner Bank (Schweiz) von der deutschen Commerzbank erworben. Die im Private Banking tätige Dresdner Bank (Schweiz) verfügte per Ende 2008 über ein Kundenvermögen in Höhe von 9,4 Mrd. SFr. Nach der vollständigen Integration in die LGT Bank (Schweiz) wird diese ein Kundenvermögen von fast 20 Mrd. SFr verwalten.
- Die Vontobel-Gruppe hat die im Vermögensverwaltungsgeschäft tätige Commerzbank (Schweiz) erworben. Die Tochter der deutschen Commerzbank verfügte über ein Eigenkapital von 214 Mio. SFr und verwaltete mit 127 Mitarbeitern ein Vermögen von 4,5 Mrd. SFr. Die Vontobel-Gruppe wird nach der vollständigen Integration im ersten Quartal 2010 im Private Banking-Bereich ein Vermögen von ca. 29 Mrd. SFr verwalten.
- Die Basler Kantonalbank (BKB) hat die AAM Privatbank von der Basellandschaftlichen Kantonalbank (BLKB) erworben. Die AAM Privatbank verwaltet ein Kundenvermögen von rund 3,1 Mrd. SFr und beschäftigt 96 Mitarbeiter.
- Die Neuenburger Privatbank Banque Bonhôte & Cie. hat sich mit 20 Mio. SFr an der Wagniskapitalgesellschaft Jade Invest beteiligt. Damit hält Bonhôte einen Anteil von 33% an dem aus 20 Startup-Unternehmen bestehenden Portfolio, dessen Wert auf rund 65 Mio. SFr geschätzt wird. Weitere Anteilseigner sind das Centre Suisse d'Electronique et de Microtechnique (CSEM) mit 35% (bisher 51%) und Absolute Private Equity mit 31%.
- Die Glarner Kantonalbank hat ihre 90%-Beteiligung an der KMU Factoring AG an die Factoring Schweiz AG veräußert. Die übrigen 10% der Anteile hat die Factoring Schweiz AG von Andreas Weck erworben, der das Factoring-Geschäft für die Glarner Kantonalbank aufgebaut hatte. Der Marktanteil der KMU Factoring an dem rund 5 Mrd. SFr großen Factoring-Markt in der Schweiz wird auf 5% geschätzt.

² Diese Rubrik gibt einen Überblick über wesentliche, in den letzten drei bis vier Monaten abgeschlossene M&A-Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer Unternehmen (auf Käufer-, Verkäufer- und/oder Target-Seite).

Maschinen- und Anlagenbau, Industriegüter

- Die Fusion der beiden größten unabhängigen Anbieter von Autoersatzteilen der Schweiz, Derendinger und Métraux Services, zur Swiss Automotive Group ist abgeschlossen. Das öffentliche Kaufangebot der Swiss Automotive Group betrug 112 SFr je Métraux-Aktie. Das neue Unternehmen ist mit einem Umsatz von ca. 500 Mio. SFr und 1.660 Beschäftigten in 85 Filialen in der Schweiz, Österreich und Belgien die Nummer fünf der freien Autoersatzteilbranche Europas. An der Swiss Automotive AG hält Olivier Métraux 19,5%. Die restlichen 80,5% werden vom bisherigen Alleinaktionär der Derendinger Holding, Sandro Piffaretti, kontrolliert.
- Die niederländische Holding Aquamit B.V. hat den Lenzburger Kunststoffhersteller Quadrant übernommen. Das öffentliche Angebot für die ausstehenden Aktien betrug 86 SFr pro Aktie, nachdem Aquamit schon zuvor etwa ein Drittel des Unternehmens von Großaktionären erworben hatte. Quadrant erzielte 2008 mit 2.400 Mitarbeitern einen Umsatz von 733 Mio. SFr.
- Die Ziegler Papier AG wurde von der Familie Ziegler an Philipp und Isabel Kuttler-Frey veräußert. Die Papierfabrik aus Baselland erwirtschaftete im Jahr 2008 mit Fein- und Spezialpapieren einen Umsatz von 127 Mio. SFr.

Bau und Immobilien

- Das Immobilienunternehmen Swiss Prime Site AG (SPS) hat die Jelmoli Holding AG übernommen. Nach einem öffentlichen Umtauschangebot von zuletzt 8,2 SPS-Aktien je Jelmoli Aktie konnte SPS über 98% der Stimmrechte auf sich vereinigen. Die vollständige Übernahme wird nun über einen Squeeze-Out erreicht. SPS wird an der Börse zurzeit mit ca. 3,1 Mrd. SFr bewertet.
- Die Luzerner Immobiliengesellschaft Mobimo Holding AG hat die Waadtländer LO Holding Lausanne-Ouchy S.A. übernommen. Im Rahmen eines Aktientauschs wurden Mobimo über 98% des Aktienkapitals und der Stimmrechte angedient. Das Umtauschangebot wurde nach einer Intervention der Übernahmekommission teilweise verbessert. Mobimo hat nach der Übernahme ein Immobilienportfolio im Wert von rund 2 Mrd. SFr und jährliche Mieteinnahmen von über 85 Mio. SFr.
- Die Unternehmer Wim van Dis, Horst Gras, Herman Hamer und der Walenstädter Treuhänder Urs Schlegel haben das erst im letzten Jahr eröffnete Walensee-Resort auf der Halbinsel von Untererzen erworben. Die Entwickler und bisherigen Eigentümer der für

80 Mio. SFr entstandenen Anlage, Dormion und EPS, hatten Liquiditätsprobleme.

- Die Immobiliengesellschaft PAX-Anlage AG hat die Morandini AG mit Sitz in Basel übernommen. Zentrales Element des Geschäfts war ein Baurechtsgebergstück in Riehen.

Telekom, IT und Medien

- Die Kommunikationsgruppe PubliGroupe AG übernimmt zusammen mit der Axel Springer AG 50,1% der britischen Digital Window Ltd. Das Londoner Unternehmen hat sich auf Produktplatzierung im Internet im Rahmen eines Affiliate-Vermarktungsmodells spezialisiert. Die Übernahme wurde über eine Tochtergesellschaft vorgenommen, an der PubliGroupe mit 47,5% und Axel Springer mit 52,5% beteiligt ist.
- Der deutsche Softwarekonzern SAP AG hat die Schweizer SAF Simulation, Analysis and Forecasting übernommen, nachdem ein Angebot in Höhe von 11,50 SFr pro Aktie erfolgreich war. Zuvor hatten die Gründer und Hauptaktionäre von SAF, Gerhard Arminger und Andreas von Beringe, ihren Anteil in Höhe von 38% bereits der SAP AG angedient. SAF erwirtschaftete im Jahr 2008 einen Umsatz von 13,3 Mio. Euro und einen Gewinn von 2 Mio. Euro.
- Die Automobilsparte des Zuger Informatikdienstleisters RedIT wurde im Rahmen einer Restrukturierung an die Beelk Holding und den bisherigen Geschäftsführer der Sparte, Jürg Oetzel, verkauft. Die Beelk Holding ist im Besitz des RedIT-Verwaltungsrats Andreas Kleeb.

Sonstige

- Die Beteiligungsgesellschaft v. Nordeck International Holding AG hat einen Anteil von 70% an der Fritschi AG Swiss Bindings erworben. Der Hersteller von Skibindungen aus dem Berner Oberland hat nach eigenen Angaben einen Weltmarktanteil von über 70% bei Touren- und Freeride-Skibindungen und erzielt mit ca. 50 Mitarbeitern einen Umsatz von rund 15 Mio. SFr.
- Die Schweizer Gesellschaften EGS Beteiligungen AG und Zurmon Madison Private Equity haben die Bauwerk Parkett AG, eine Herstellerin von Holzböden, übernommen. Bisheriger Besitzer war das Unternehmen Nybron Flooring International Corporation (NFI).
- Die französische Compagnie des Alpes hat ihren 20,3%-Anteil an Téléverbier an die Walliser Gemeinde Bagnes veräußert. Die auf Bergbahnen

und Vergnügungsparks ausgerichtete Compagnie des Alpes bezweckt mit der Transaktion in Höhe von 13,8 Mio. Euro den Abbau von Schulden.

4. Deal Pipeline³

Die momentan geplanten oder/und angekündigten Transaktionen spiegeln die zu erwartenden Entwicklungen im Schweizer M&A-Markt wider. So ist davon auszugehen, dass die Transaktionstätigkeit zwar nicht weiter zurückgeht, jedoch zunächst auf niedrigem Niveau verbleibt.

Chemie/Pharma

- Der Basler Lonza-Konzern hat die Übernahme des kanadischen Pharmazulieferers Patheon abgebrochen. Nach Durchführung einer Due Diligence zog der Konzern sein Angebot von 460 Mio. US-\$ zurück. Ein Großaktionär von Patheon hatte außerdem den offerierten Preis von 3,44 US-\$ pro Aktie als zu niedrig zurückgewiesen.

Finanzdienstleistungen

- Der Investor Georg von Opel plant, über seine Beteiligungsgesellschaft Pelham die aus dem Jelmoli-Konzern hervorgegangene Investmentgesellschaft Athris vollständig zu übernehmen. Pelham besitzt direkt und indirekt bereits ca. 91% der Stimmrechte und 84% des Aktienkapitals. Für die ausstehenden Titel wurde ein Angebot von 1.050 SFr pro Inhaberaktie und 210 SFr pro Namensaktie abgeben.

Verkehr und Logistik

- Die Flughafen Zürich AG, die bis vor Kurzem unter dem Namen Unique firmierte, wird ihre Beteiligung am Bangalore International Airport von 17% auf 5% reduzieren. Erhofft wird ein Erlös von ca. 100 Mio. SFr. Eine partnerschaftliche Unterstützung bei der Modernisierung der indischen Flughafeninfrastruktur soll bestehen bleiben.

Telekom, IT und Medien

- Die Wettbewerbskommission (Weko) hat die Akquisition des Edipresse Schweiz-Geschäfts durch den Tamedia-Konzern nach einer vertieften Analyse der Auswirkungen auf den Markt für Pendlerzeitungen gebilligt. Die Akquisition sieht einen Kauf von 49,9% der Edipresse Anteile durch Tamedia auf Anfang 2010 vor. Dieser Anteil soll Anfang 2011 auf 50,1% und Anfang 2013 auf 100% aufgestockt werden.

Sonstige

- Die Personalvermittlungsagentur Adecco hat angekündigt, den amerikanischen Fachkräftevermittler MPS Group zu übernehmen. Mit der Transaktion in Höhe von 782 Mio. Euro würde Adecco zum Marktführer im Segment der Fachkräftevermittlung und könnte die Aktivitäten insbesondere in den USA, Kanada und Großbritannien deutlich ausbauen.
- Der Lebensmittelkonzern Nestlé beabsichtigt, seine Beteiligung am deutschen Tiefkühlpizza-produzenten Wagner auf über 50% auszubauen. Der Konzern hält zurzeit 49% an Wagner und hat einen entsprechenden Antrag beim deutschen Kartellamt eingereicht.
- Die Westschweizer Spitalgruppe Genolier Swiss Medical Network (GSMN) ist einen Schritt weiter in ihren Bemühungen, die Zürcher Privatklinik Bethanien zu übernehmen. GSMN vereinbarte mit der Diakonie-Bethanien die Übernahme ihres Anteils von 74,04%. Die Vereinbarung wird jedoch erst mit Zustimmung der restlichen Anteilseigner in Kraft treten. Die Höhe der gesamten Transaktion beläuft sich auf 18,5 Mio. SFr.

³ Diese Rubrik gibt einen Überblick über wesentliche, in den letzten drei bis vier Monaten angekündigte, geplante bzw. initiierte M&A-Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer Unternehmen (auf Käufer-, Verkäufer- und/oder Target-Seite).