

Schweizer M&A-Markt im 1. Halbjahr 2011 – es geht wieder bergauf

Prof. Dr. Markus Menz & Martin Eschenmoser, M&A REVIEW

1. Schweizer M&A-Markt im 1. Halbjahr 2011¹

► Nach dem sehr schwachen ersten Quartal 2011 konnte der Schweizer M&A-Markt im zweiten Quartal eine deutliche Aufhellung verzeichnen. So stieg die Anzahl Transaktionen mit Schweizer Beteiligung auf 83 an – der höchste Wert seit drei Jahren (vgl. Abb. 1 und 2). Verglichen mit dem Vorjahreszeitraum ist dies ein Anstieg um 17% und verglichen mit dem ersten Quartal 2011 sogar ein Anstieg um 53%². Auch beim Transaktionsvolumen ist eine deutlich positive Entwicklung zu verzeichnen. Vor allem dank der Großübernahmen von Synthes durch Johnson & Johnson und Nycomed durch Takeda Pharmaceutical wurde im zweiten Quartal 2011 ein Gesamtvolumen von 50,6 Mrd. US-\$ erreicht – ein Vielfaches des historischen Tiefstandes von 7,1 Mrd. US-\$ im ersten Quartal. Auch das erste Halbjahr 2011 insgesamt bestätigt das positive Bild. Es stiegen sowohl Anzahl (+6%) als auch Volumen (+19%) der Deals im Vergleich zum Vorjahreszeitraum an.

Die positive Entwicklung ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen. Zunächst geht es Schweizer Unternehmen vergleichsweise gut und sie erwirtschaften in der Regel solide Gewinne. Auch dadurch konnten Unternehmen in letzter Zeit hohe Cash-Reserven aufbauen, die neben anderen Investitionen nun vielfach für strategische Akquisitionen verwendet werden.

Der vielfach genannte, immer stärker werdende Schweizer Franken gegenüber Euro und US-Dollar spielt auch eine wichtige Rolle. Während Exporte und die Schweiz als Tourismusziel darunter leiden, wird es für Schweizer Unternehmen immer günstiger, im Ausland Akquisitionen zu tätigen. Dies mag zwar nicht für die Akquisitionsentscheidung selbst ausschlaggebend sein, allerdings einen Einfluss auf das Timing haben. Auch können Schweizer Unternehmen dadurch in den häufig üblichen Bieterverfahren höhere Summen als ausländische Mitstreiter bieten. Interessanterweise stieg im zweiten Quartal auch die Zahl der Deals, bei denen ausländische

Käufer Schweizer Unternehmen übernahmen, deutlich an. Dies zeigt, dass Schweizer Unternehmen trotz der relativ hohen Kaufsummen für ausländische Investoren nach wie vor attraktiv sind.

Schließlich ist der neuerliche Aufschwung nicht auf einige wenige Branchen begrenzt, sondern in allen Branchen festzustellen. In zuletzt sehr schwachen Branchen wie Finanzdienstleistungen, Healthcare & Life Sciences und Konsumgüter war im zweiten Quartal wieder die hier übliche, rege M&A-Aktivität zu verzeichnen. Positiv hervorzuheben ist auch die Zahl der Transaktionen mit Beteiligung von Private Equity-Investoren, die nach einem Rekordtief im ersten Quartal nun auf 14 Deals anstieg und sich damit fast verdreifachte.

Wie wird sich der Schweizer M&A-Markt in der zweiten Jahreshälfte entwickeln? Das unsichere wirtschaftliche Umfeld, auch aufgrund der anhaltenden Euro-Krise, macht eine eindeutige Einschätzung schwierig. Mit Blick auf die weiterhin insgesamt gute Situation der Schweizer Unternehmen und eine Reihe von zukünftig beabsichtigten Deals in fast allen Branchen kann mit einem weiteren Anstieg der Transaktionszahlen gerechnet werden.

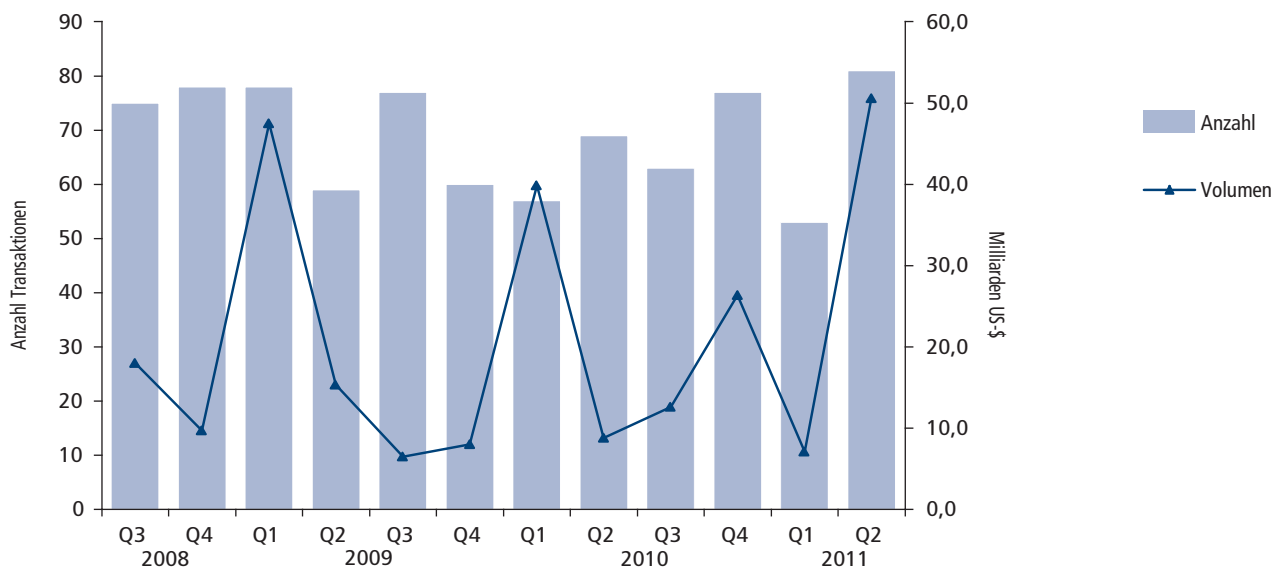
Im Folgenden wird das erste Halbjahr auf dem Schweizer M&A-Markt ausführlich dargestellt. Dies beinhaltet die Länderstatistik, die Branchenstatistik, die Beraterstatistik sowie eine Übersicht über die fünf größten Deals im ersten Halbjahr 2011.

¹ Die Datenauswertungen in diesem Beitrag basieren auf einer Kooperation der M&A REVIEW mit KPMG.

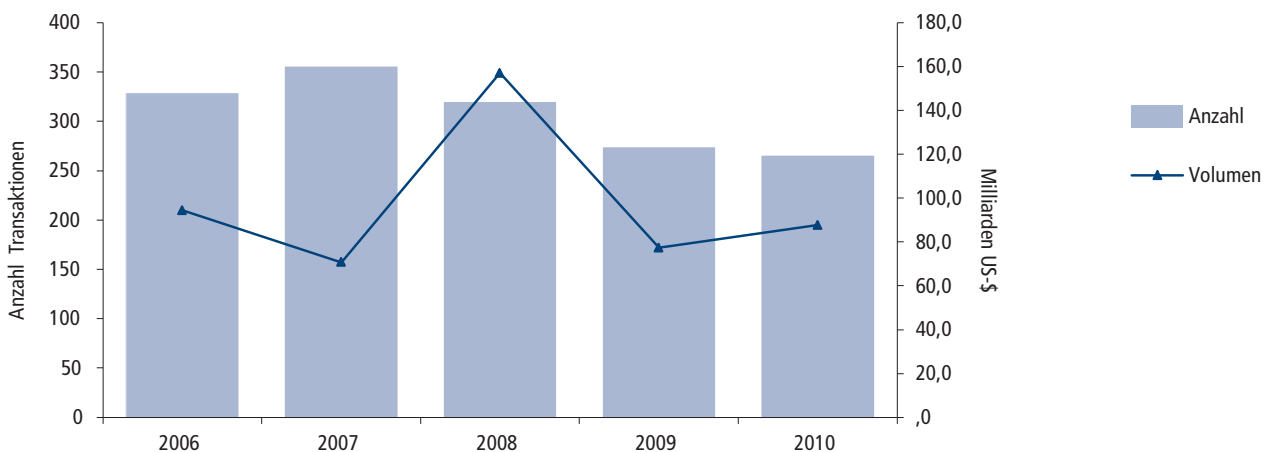
² Die Daten beinhalten alle angekündigten Transaktionen mit einem Volumen von mehr als 7 Mio. US-\$ oder einen Umsatz des Objektes von mehr als 14 Mio. US-\$. Es sind nur Transaktionen mit mehr als 30% Beteiligungshöhe erfasst beziehungsweise alle Transaktionen mit einem Volumen von mehr 140 Mio. US-\$ unabhängig von der Beteiligungshöhe.

Abb. 1 • Anzahl und Volumen der Transaktionen der vergangenen zwölf Quartale

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen; Mergermarket; Thomson Financial

**Abb. 2 • Anzahl und Volumen der Transaktionen der vergangenen fünf Jahre**

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen; Mergermarket; Thomson Financial

**2. Länderstatistik**

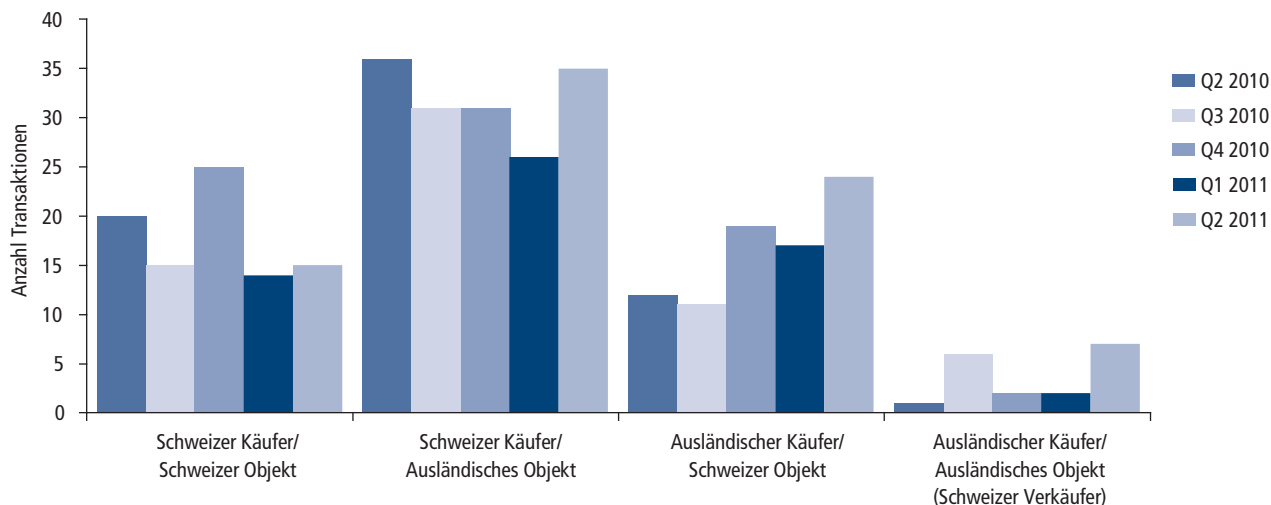
Insbesondere vor dem Hintergrund des zuletzt immer stärker werdenden Schweizer Franken, gegenüber Euro und US-Dollar ist die Länderstatistik aufschlussreich. Während sich die Anzahl der Binnentransaktionen nur moderat von 14 im ersten Quartal 2011 auf 15 im zweiten Quartal erhöhte, stieg die Anzahl von Übernahmen durch Schweizer Käufer im Ausland deutlich von 26 auf 35 an (vgl. Abb. 3) – eine Zunahme von fast 35%. Der Schluss liegt nahe, dass dieser Anstieg auch auf die aktuelle Wechselkurssituation zurückzuführen ist. Aller-

dings gilt es zu berücksichtigen, dass Transaktionen in den seltensten Fällen reinen Wechselkurskalkülen folgen, sondern vielmehr strategische Überlegungen für eine Akquisition ausschlaggebend sind. Zudem sind die Effekte des jüngsten Kursverfalls von Euro und US-Dollar noch nicht in dieser Entwicklung abgebildet, da M&A-Transaktionen Vorlaufzeiten von üblicherweise mehreren Monaten haben.

Trotz des ungünstigen Wechselkursumfelds ist auch bei Übernahmen von Schweizer Unternehmen durch ausländische Käufer eine signifikante Steigerung feststell-

Abb. 3 • Aufteilung der Transaktionen auf Objekt/Käufer/Verkäufer der vergangenen fünf Quartale

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen; Mergermarket; Thomson Financial



bar. Die auf den ersten Blick verwunderliche Entwicklung entspricht jedoch dem langfristigen Trend: Schweizer Unternehmen sind trotz der relativ hohen Kaufsummen für ausländische Investoren attraktiver denn je, etwa auch aufgrund ihrer gesunden Situation und der im Vergleich zu ausländischen Wettbewerbern höheren Sicherheit.

Mit 36% aller Transaktionen kamen im ersten Halbjahr nur die zweitmeisten Zielobjekte aus der Schweiz (vgl. Abb. 4). Von den ausländischen Zielobjekten bei M&A-Deals mit Schweizer Beteiligung waren Unternehmen aus Westeuropa mit 39% noch beliebter. An dritter Stelle folgen Transaktionen in Nordamerika (15% aller Deals). Mit deutlichem Abstand sind Transaktionen in

Zentral-/Osteuropa, Südamerika, Afrika und im mittleren Osten zu verzeichnen (jeweils nur ein bis zwei Deals).

Trotz des schon angesprochenen Erstarkens des Schweizer Franken traten im ersten Halbjahr 2011 Investoren aus Westeuropa mit Abstand am häufigsten (23 Deals beziehungsweise 67% aller Transaktionen mit ausländischem Käufer) als Käufer auf dem Schweizer M&A-Markt auf (vgl. Abb. 5). An zweiter Stelle folgen gemeinsam Käufer aus Nordamerika und aus dem asiatisch-pazifischen Raum (je fünf beziehungsweise 15% aller Transaktionen mit ausländischem Käufer). Daneben ist nur noch eine Übernahme aus Zentral- und Osteuropa zu verbuchen.

Abb. 4 • Objekte von Schweizer Käufern nach Regionen im 1. Halbjahr

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen; Mergermarket; Thomson Financial

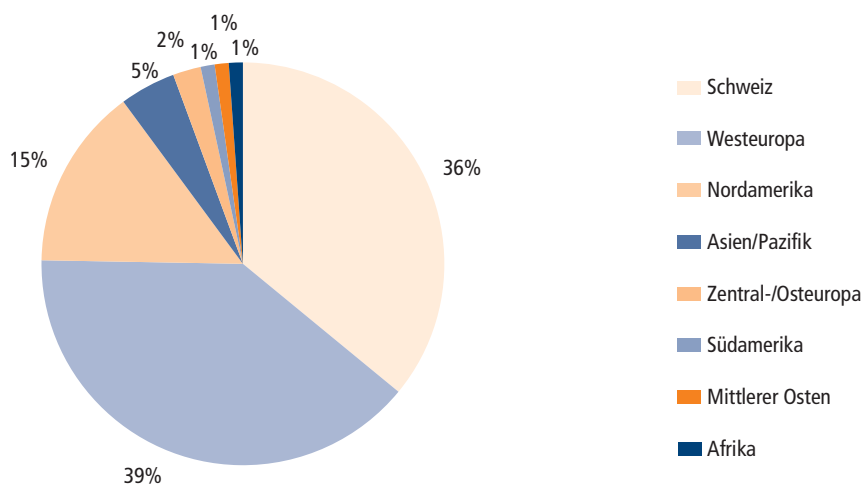
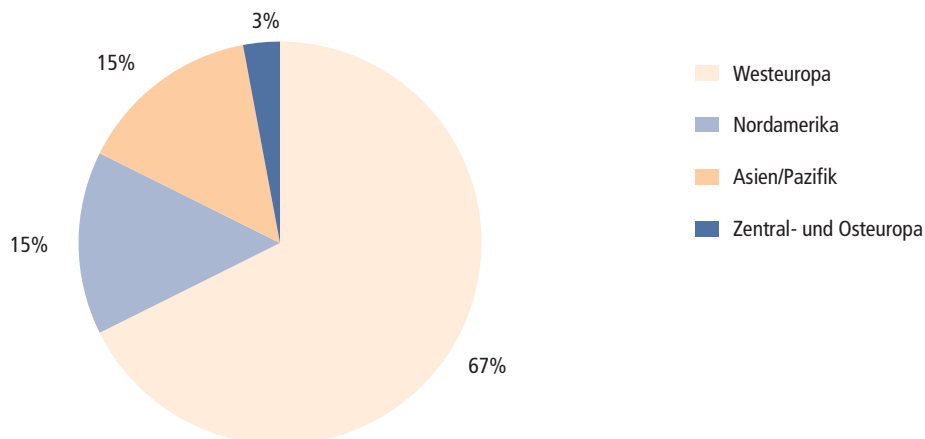
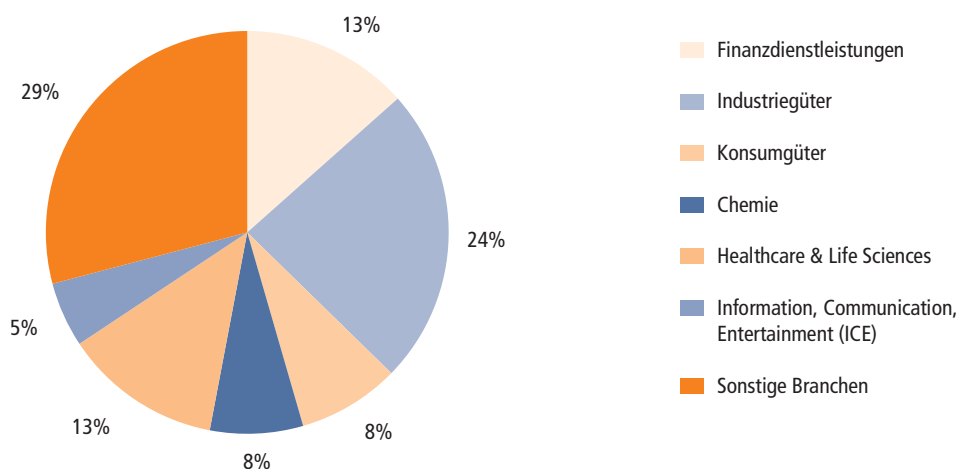


Abb. 5 • Ausländische Käufer nach Regionen im 1. Halbjahr

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen; Mergermarket; Thomson Financial

**Abb. 6 • Anzahl Transaktionen je Branche im 1. Halbjahr**

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen; Mergermarket; Thomson Financial

**3. Branchenstatistik**

Einen differenzierten Rückblick auf das Schweizer M&A-Geschehen im ersten Halbjahr 2011 ermöglicht auch die Analyse der Transaktionen in den verschiedenen Branchen (vgl. Abb. 6). Die Aufschlüsselung der Akquisitionen nach Branchen zeigt, dass Unternehmen aus der Industriebranche am häufigsten Objekte bei Transaktionen im vergangenen Quartal waren (32 Transaktionen). Mit einigem Abstand folgen Übernahmen in den Bereichen Finanzdienstleistungen (18) und Healthcare & Life Sciences (17). Ebenfalls waren im vergangenen Halbjahr mehrere Transaktionen in den Branchen Konsumgüter (11), Chemie (10) und Information, Communication, Entertainment (7) festzustellen.

Im Folgenden sind die Entwicklungen in den einzelnen Branchen jeweils für die letzten zwölf Quartale ausführlich dargestellt (vgl. Abb. 7). So ist der neuerliche Aufschwung im zweiten Quartal 2011 nicht auf einige wenige Branchen begrenzt, sondern in allen Branchen festzustellen. Vor allem die üblicherweise aktiven Branchen wie Finanzdienstleistungen, Industrie- und Konsumgüter haben entscheidend zum Aufschwung beigetragen, während etwa in der Chemie-Branche nur ein verhaltener Anstieg an Transaktionen zu verzeichnen war. Zudem erholte sich die Zahl der Transaktionen mit Beteiligung von Private Equity-Investoren signifikant von 5 im ersten Quartal 2011 – ein historischer Tiefstand – auf 14 im zweiten Quartal.

Abb. 7 • Anzahl Transaktionen je Branche in den vergangenen zwölf Quartalen

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen; Mergermarket; Thomson Financial

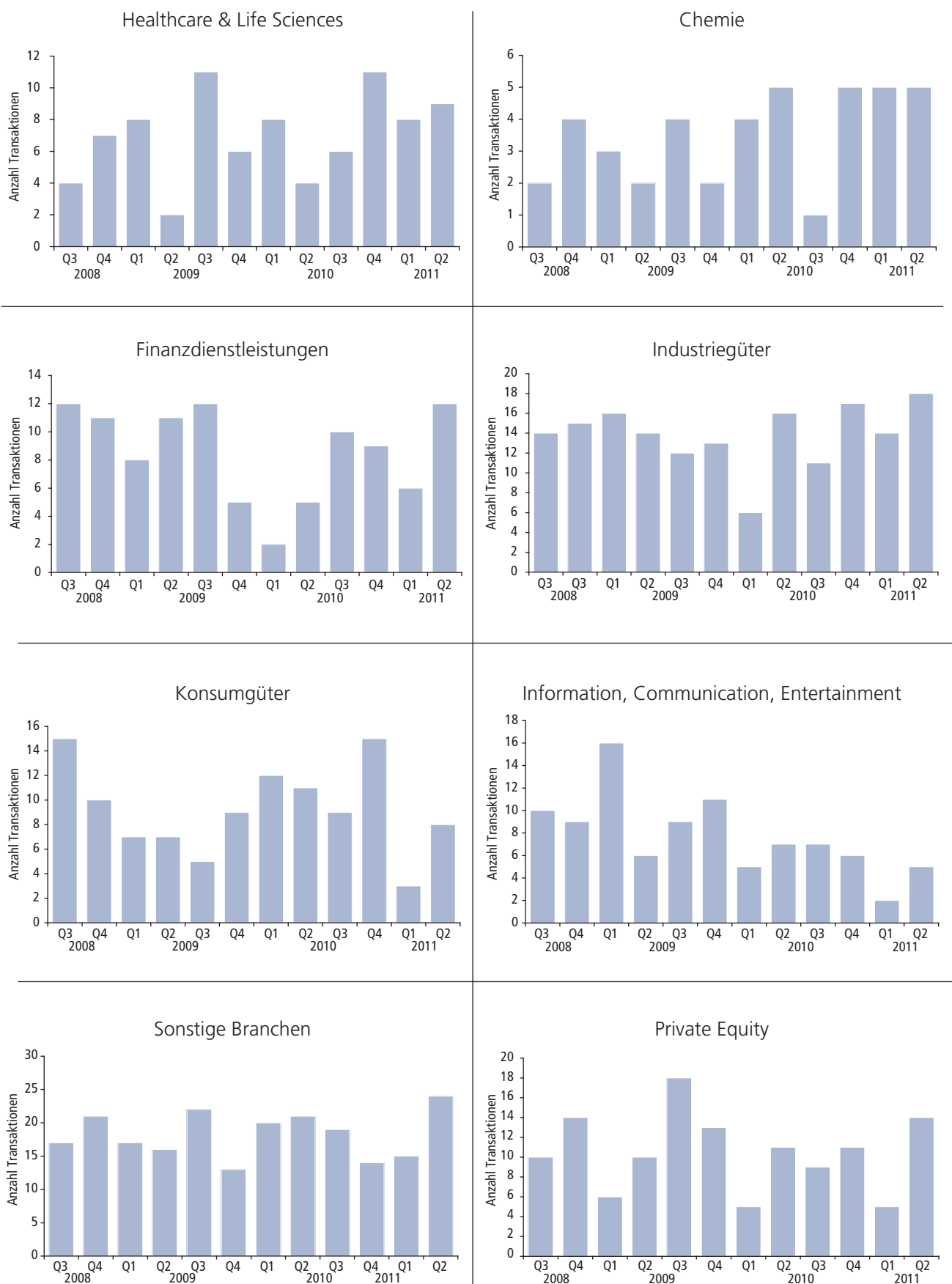


Abb. 8 • Die fünf größten Deals im 1. Halbjahr 2011

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen

Datum der Ankündigung	Übernahmeobjekt	Anteil in %	Land des Objekts	Käufer	Land des Käufers	Vekäufer	Land des Verkäufers	Wert (Mio. US-\$)
27.04.2011	Synthes GmbH	100	Schweiz	Johnson & Johnson	USA			21,191
19.05.2011	Nycomed Intl Mgmt GmbH	–	Schweiz	Takeda Pharmaceutical Co Ltd.	Japan	Mehrere Fonds	Schweden	13,683
12.06.2011	Transatlantic Holdings Inc.	–	USA	Allied World Assurance Co Holdings AG	Schweiz			3,193
16.02.2011	Süd-Chemie AG	95	Deutschland	Clariant AG	Schweiz	One Equity Partners und Familienaktionäre	USA	2,641
19.05.2011	Landis & Gyr AG	100	Schweiz	Toshiba Battery Co. Ltd.	Japan	Mehrere Fonds und private Investoren	Deutschland	2,446

4. Top Deals 1. Halbjahr 2011

Die enorme Erhöhung der Transaktionsvolumina auf dem Schweizer M&A-Markt ist vor allem auf zwei Großtransaktionen im zweiten Quartal 2011 zurückzuführen (vgl. Abb. 8). Die mit Abstand größte Transaktion war die Übernahme von Synthes durch Johnson & Johnson. Der amerikanische Gesundheitskonzern bezahlt für das auf Implantate und chirurgisches Zubehör spezialisierte Unternehmen Synthes 21,2 Mrd. US-\$. Die Übernahme ermöglicht Johnson & Johnson, den Anteil am Orthopädiemarkt entscheidend auszubauen. An zweiter Stelle folgt der Kauf des Arzneimittelherstellers Nycomed durch die japanische Takeda Pharmaceutical für 13,7 Mrd. US-\$. Die Japaner sichern sich damit den Zugang zu lukrativen Schwellenmärkten wie Russland, der Türkei oder Brasilien und werden gleichzeitig unabhängiger vom schwierigen Umfeld auf dem Heimatmarkt sowie vom Amerikageschäft. Bei der drittgrößten Transaktion handelt es sich um die Übernahme des Rückversicherers Transatlantik Holdings durch den Schweizer Erstversicherer Allied World Assurance für 3,2 Mrd. US-\$. Allied

World Assurance möchte mit dieser Übernahme im Rückversicherungsmarkt Fuß fassen. Die viertgrößte Transaktion im vergangenen Quartal war der Kauf von Süd-Chemie durch Clariant. Der Erwerb dieser 95%-Beteiligung kostet umgerechnet 2,6 Mrd. US-\$. Clariant sichert sich durch die Übernahme das weiterhin als profitabel zu erwartende Wachstum der Süd-Chemie-Geschäfte. An Nummer fünf ist schließlich die Übernahme von Landis & Gyr durch Toshiba Battery für 2,4 Mrd. US-\$. Mit dieser Akquisition wird der japanische Konzern Weltmarktführer im Bereich Smart Grid. ■



Prof. Dr. Markus Menz, Assistenzprofessor für Strategisches Management, Institut für Betriebswirtschaft, Universität St. Gallen, Dufourstrasse 40a, CH-9000 St. Gallen, E-Mail: markus.menz@unisg.ch.
Martin Eschenmoser, B.A. HSG, Redakteur M&A REVIEW