

Schweizer M&A-Markt 2014: Auf dem Gipfel angekommen?

Prof. Dr. Markus Menz & Fabian Barnbeck, M&A REVIEW

1. Schweizer M&A-Markt 2014¹

► Das Jahr 2014 war ein Rekordjahr auf dem Schweizer M&A-Markt. So stieg die Anzahl der Transaktionen um 33% von 315 im Jahr 2013 auf nunmehr 420 an (vgl. Abb. 1).² Auch der Fünf-Jahres-Vergleich zeigt, dass die Anzahl angekündigter Deals die Werte aus den Jahren 2010 bis 2012 übertraf. Noch positiver fällt der Blick auf die Entwicklung des Dealvolumens im vergangenen Jahr aus, das zuletzt 188,1 Mrd. USD betrug. Damit lag der Wert aller Deals auf dem Schweizer M&A-Markt sogar noch deutlich über dem bisherigen Rekordhoch in Höhe von 116,5 Mrd. USD aus dem Jahr 2012. Gegenüber dem Vorjahr (33,2 Mrd. USD) hat sich das Transaktionsvolumen sogar mehr als verfünffacht.

Die positive Entwicklung im Jahr 2014 ist vor allem auf die Rückkehr großer Transaktionen, insbesondere sogenannter Megadeals mit Volumina über einer Milliarde USD, auf den Schweizer M&A-Markt zurückzuführen. So wurden im vergangenen Jahr 30 solcher Transaktionen verzeichnet. Die große Bedeutung dieser Megadeals wird auch dadurch verdeutlicht, dass 2014 zwei Drittel des Dealvolumens auf die zehn größten Transaktionen entfielen. Zum Vergleich: Der Anteil dieser Deals am Gesamtvolumen hatte im Jahr 2013 noch 37% betragen. Allein der größte Deal des vergangenen Jahres – die Fusion des französischen Zementriesen Lafarge mit dem Schweizer Wettbewerber Holcim – war mit 40,0 Mrd. USD höher bewertet als das gesamte Transaktionsvolumen des Jahres 2013. Zur positiven Entwicklung hat außerdem die rege Investitionsaktivität Schweizer Unternehmen im Ausland beigetragen: Während in 2013 noch 12% weniger Deals von Schweizer Investoren im Ausland als in 2012 verzeichnet wurden, stieg diese Anzahl im vergangenen Jahr um 47% an. Aufschluss-

reich ist auch der Blick auf die Quartalsentwicklung des Jahres 2014 (Abb. 2): Während die großen Transaktionen vor allem in der ersten Jahreshälfte getätigt wurden, war das zweite Halbjahr von einer Vielzahl an kleineren und mittleren Transaktionen gekennzeichnet.

Im Folgenden wird das vergangene Jahr auf dem Schweizer M&A-Markt ausführlich dargestellt. Dies beinhaltet die Länderstatistik, die Branchenstatistik sowie eine Übersicht über die zehn größten Deals in 2014.

2. Länderstatistik

Von den im Jahr 2014 insgesamt erfassten 420 Transaktionen auf dem Schweizer M&A-Markt waren 76% mit ausländischer Beteiligung (vgl. Abb. 3). Während bei der Zahl der Binnentransaktionen (100 Transaktionen in 2014) ein leichtes Wachstum im Vergleich zu den Vorjahren zu beobachten war, stiegen insbesondere die Zukäufe durch Schweizer Investoren im Ausland, wie eingangs beschrieben, um 47% auf 201 Deals stark an. Aber auch ausländische Investoren waren 2014 auf dem Schweizer M&A-Markt aktiver als noch im vorherigen Jahr. So stieg die Anzahl der Transaktionen mit ausländischem Käufer und Schweizer Objekt im Vergleich zu 2013 um 16 Deals an und erreichte mit 89 Transaktionen wieder ungefähr den Wert des Jahres 2012. Positiv festzuhalten ist außerdem der Anstieg solcher Transaktionen, bei denen ein Schweizer Objekt seinen ausländischen Eigentümer wechselte. Während im Gesamtjahr 2013 nur zwölf solcher Deals registriert wurden, waren es im vergangenen Jahr 30 Transaktionen.

Die Wachstumstrends in allen Segmenten unterstreichen die positive Entwicklung im Schweizer M&A-Markt 2014. Dabei sticht insbesondere der starke Anstieg der Transaktionen von Schweizer Investoren im Ausland hervor. Während es vor einem Jahr noch so wirkte, als hätten Schweizer Unternehmen Wechselkursvorteile für Transaktionen im Ausland bereits in 2012 voll ausgeschöpft, erscheint es nun, als ob diese Akquisitionen im Jahr 2013 nur aufgeschoben wurden. Darüber hinaus

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. USD oder einem Umsatz des Objektes von mehr als 14 Mio. USD. Es sind nur Transaktionen mit mehr als 30% Beteiligungshöhe erfasst beziehungsweise alle Transaktionen mit einem Volumen von mehr als 140 Mio. USD, unabhängig von der Beteiligungshöhe. Zusätzlich werden im Finanzsektor alle Transaktionen – unabhängig des Objekts – bei einem Anteil von mehr als 30% und mehr aufgenommen.

Abb. 1 • Anzahl und Volumen der Transaktionen der vergangenen fünf Jahre

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

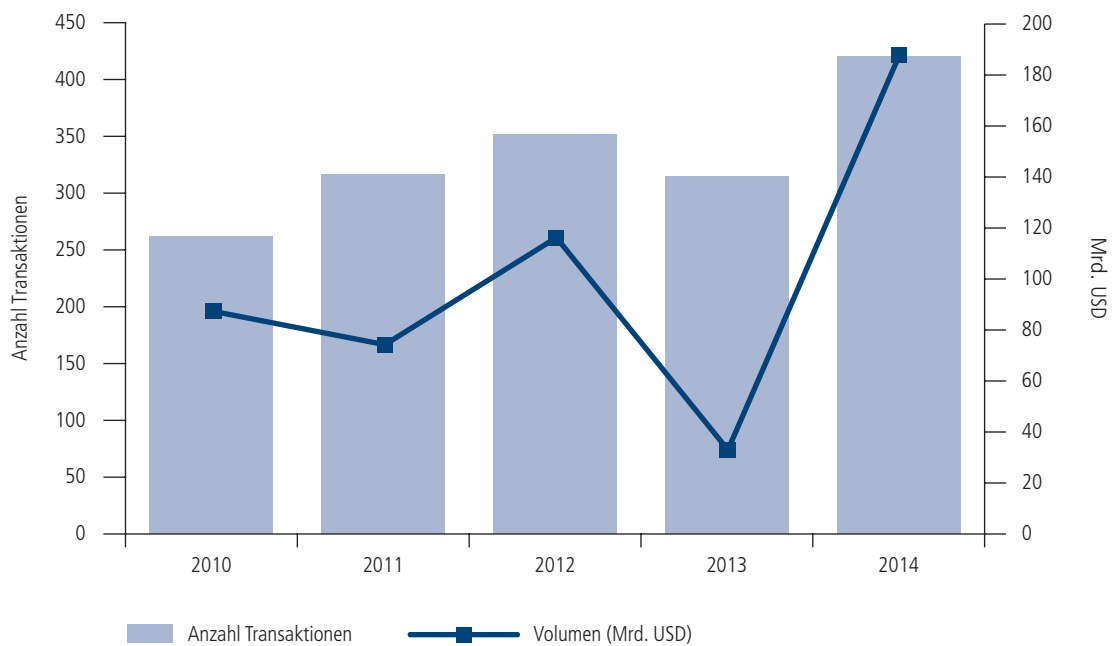


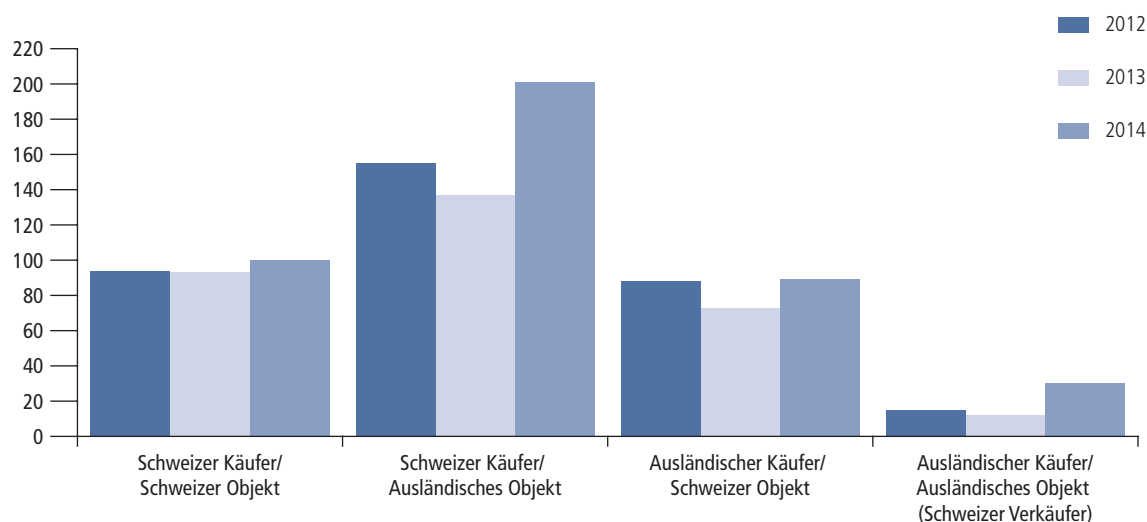
Abb. 2 • Anzahl und Volumen der Transaktionen der vergangenen zwölf Quartale

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

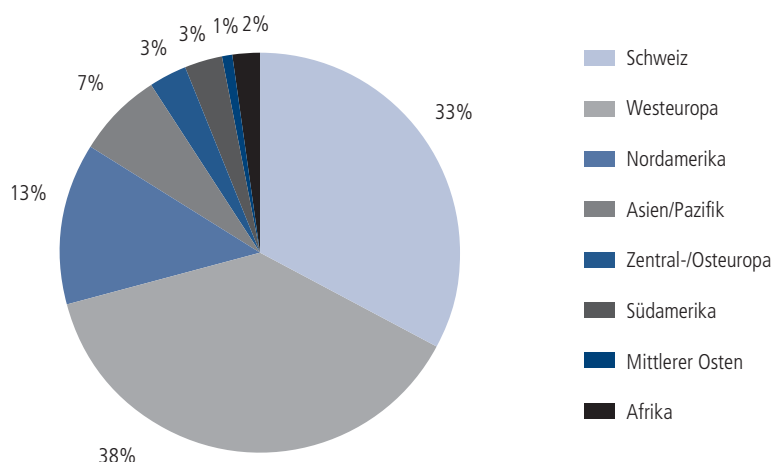


Abb. 3 • Anzahl Binnentransaktionen und Transaktionen mit ausländischer Beteiligung 2012 bis 2014

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

**Abb. 4 • Objekte von Schweizer Käufern nach Regionen 2014**

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



belegt die wieder verstärkte Aktivität von ausländischen Investoren in der Schweiz, dass Schweizer Unternehmen trotz des starken Schweizer Franken attraktive Akquisitionsobjekte darstellen.

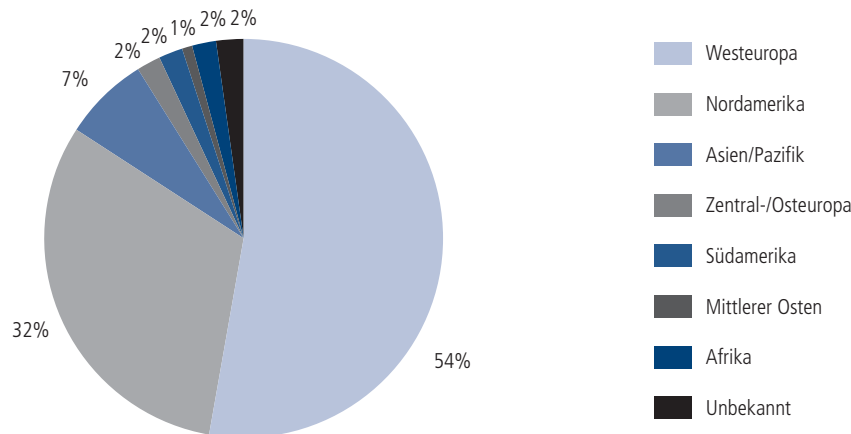
Mit 38% kamen 2014 die meisten Zielobjekte von Schweizer Investoren aus Westeuropa (vgl. Abb. 4). An zweiter Stelle folgen mit 33% Schweizer Binnentransaktionen, was einen Rückgang im Vergleich zum Vorjahr um acht Prozentpunkte darstellt. Auf den weiteren Plätzen folgen Objekte aus Nordamerika (13% aller Transaktionen) und dem asiatisch-pazifischen Raum (7%). Auch gab es einige Käufe durch Schweizer Investoren in Südamerika, Zentral- und Osteuropa (jeweils 3%), Afrika (2%) sowie dem Mittleren Osten (1%). Der relative Rückgang von Schweizer Zielobjekten in 2014 ist vor allem darauf zurückzuführen, dass

Schweizer Unternehmen vermehrt außerhalb von Westeuropa investierten. Während die Anzahl der westeuropäischen Objekte im Vergleich zu 2013 auf hohem Niveau stabil blieb, stieg der Anteil der Transaktionen mit Zielobjekten aus sonstigen Regionen um sieben Prozentpunkte.

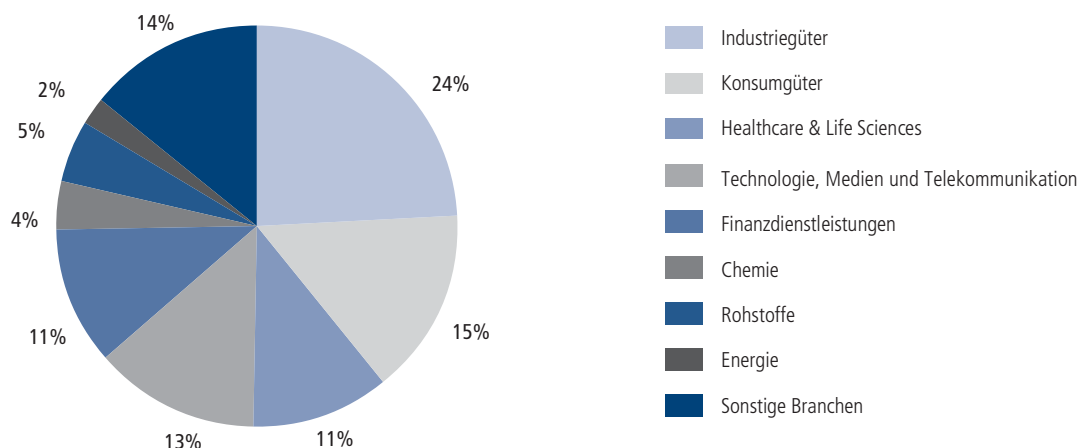
Wie bereits in den vergangenen Jahren traten auch 2014 Investoren aus Westeuropa mit großem Abstand am häufigsten (54% aller Transaktionen) als Käufer auf dem Schweizer M&A-Markt auf (vgl. Abb. 5). An zweiter Stelle liegen Käufer aus Nordamerika, deren Anteil sich im Vergleich zum Vorjahr um acht Prozentpunkte auf 32% erhöht hat. Auf den weiteren Plätzen folgen Investoren aus Asien/Pazifik (7%), Zentral- und Osteuropa, Südamerika und Afrika (jeweils 2%) sowie dem Mittleren Osten (1%). Weiterhin bemerkenswert ist der

Abb. 5 • Ausländische Käufer nach Regionen 2014

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

**Abb. 6 • Transaktionen je Branche in 2014**

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



relative Rückgang der Käufer aus dem asiatisch/pazifischen Raum. Deren Anteil war bereits von 2012 auf 2013 um acht Prozentpunkte gefallen und lag 2014 noch einmal einen Prozentpunkt unter dem Vorjahreswert.

3. Branchenstatistik

Einen detaillierten Rückblick auf das Schweizer M&A-Geschehen 2014 ermöglicht auch die Analyse der Transaktionen in verschiedenen Branchen (vgl. Abb. 6). Die Aufschlüsselung der Akquisitionsobjekte nach Branchen zeigt, dass in der Industriegüterbranche die meisten Transaktionen im vergangenen Jahr verzeichnet wurden (101 Deals bzw. 24%), gefolgt von der Konsumgüterbranche (63 Deals bzw. 15%) und der Branche Technologie, Medien und Telekommunikation

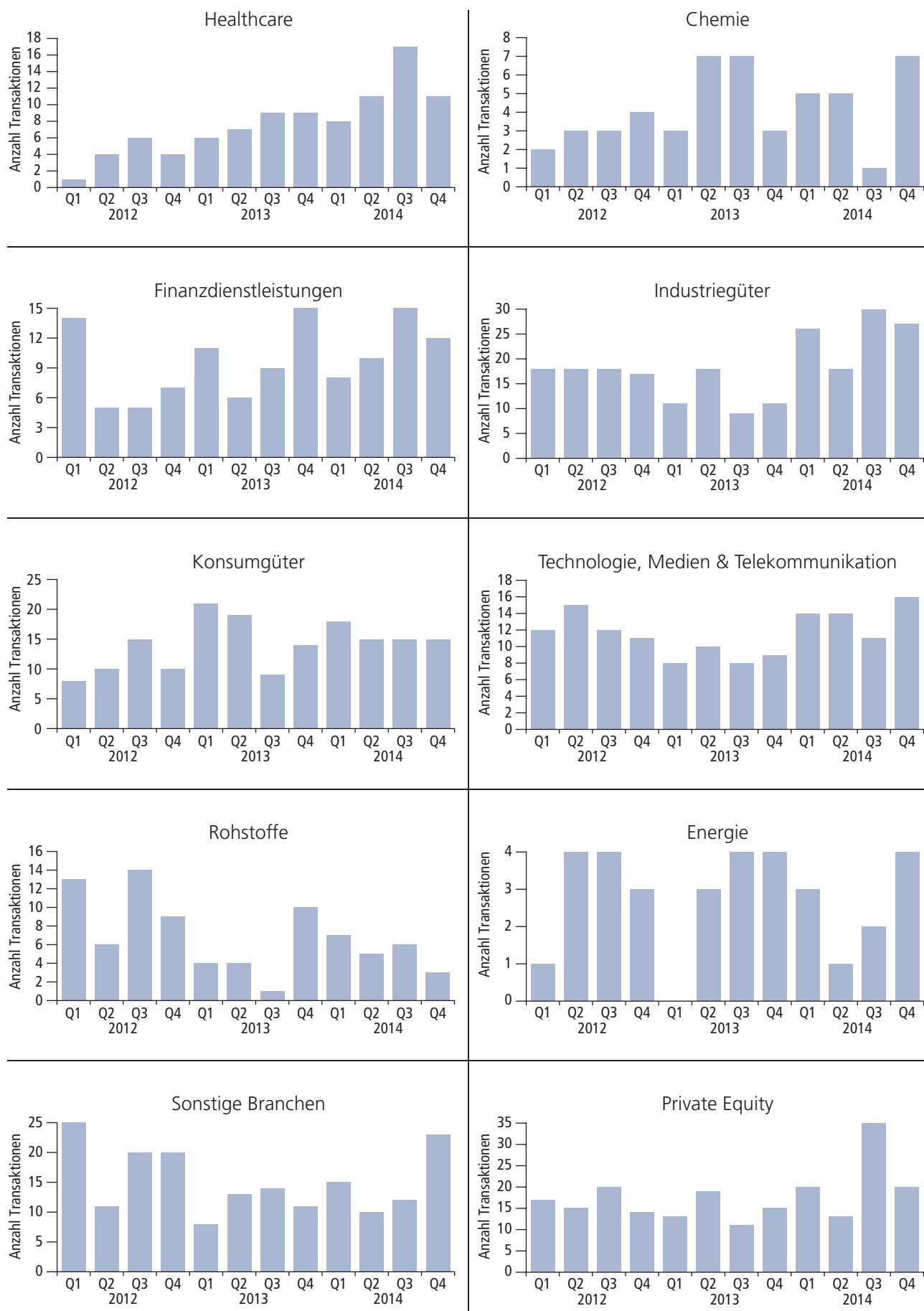
(55 Deals bzw. 13%). Ebenfalls war eine rege M&A-Aktivität in den Branchen Healthcare & Life Sciences (47 Deals bzw. 11%), Finanzdienstleistungen (45 Deals bzw. 11%), Rohstoffe (21 Deals bzw. 5%) sowie Chemie (18 Deals bzw. 4%) zu verzeichnen. Im Folgenden sind die Entwicklungen in den einzelnen Branchen ausführlich dargestellt (vgl. Abb. 7).

3.1 Healthcare & Life Sciences

In der Healthcare- & Life-Sciences-Branche wurden mit 47 Transaktionen 2014 deutlich mehr Deals als im Vorjahr registriert. Ein Blick auf die Transaktionen in den letzten Quartalen zeigt, dass dieser Anstieg insbesondere auf das 3. Quartal zurückzuführen ist. Nach nur acht beziehungsweise elf Transaktionen im 1. und 2. Quartal 2014 erhöhte sich die Anzahl der Deals ►►

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

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



im 3. Quartal auf 17. Außerdem ist erwähnenswert, dass die M&A-Aktivität in der Healthcare- & Life-Sciences-Branche 2014 vor allem durch große Transaktionen geprägt war. So hat sich das durchschnittliche Dealvolumen im Vergleich zu 2013 mehr als verzehnfacht.

3.2 Chemie

Nach einem starken Jahr 2013 sank die Anzahl der Transaktionen in der Chemie-Branche im Jahr 2014 leicht von 20 auf 18 Deals. Dieser Rückgang ist insbesondere auf das 3. Quartal 2014 zurückzuführen, in welchem nur eine Transaktion angekündigt wurde. Dementgegen stieg das Dealvolumen im Vergleich zum Vorjahr stark an. Ähnlich wie in der Healthcare- & Life-Sciences-Branche erhöhte sich die durchschnittliche Transaktionsgröße in der Chemiebranche um den Faktor acht.

3.3 Finanzdienstleistungen

Die M&A-Aktivität in der Schweizer Finanzdienstleistungsbranche entwickelte sich im vergangenen Jahr leicht positiv. Sowohl die Anzahl als auch das Volumen der Transaktionen stieg um 10% beziehungsweise 14% im Vergleich zu 2013. Ein Vergleich der einzelnen Quartale zeigt, dass diese Entwicklung nach einem verhaltenen Start ins Jahr insbesondere auf das aktive 3. Quartal 2014 (15 Deals) zurückzuführen ist.

3.4 Industriegüter

Die Industriegüterbranche ist der große Gewinner des Jahres 2014 und hat einen erheblichen Anteil am positiven Ergebnis des Gesamtjahres. So verdoppelte sich in dieser Branche die Transaktionsanzahl gegenüber dem Vorjahr von 49 auf 101 Deals. Das Transaktionsvolumen erreichte mit 55 Mrd. USD gar einen historischen Höchststand, wobei anzumerken ist, dass dabei alleine 40 Mrd. USD auf die eingangs erwähnte Holcim-Lafarge-Fusion entfielen. Jedoch auch ohne Berücksichtigung dieses „Ausreißers“ hat sich das durchschnittliche Dealvolumen in der Industriegüterbranche im Jahr 2014 nahezu verdreifacht.

3.5 Konsumgüter

Die Anzahl der Transaktionen in der Konsumgüterbranche blieb 2014 stabil bei 63 Deals. Das Volumen der Transaktionen hingegen stieg, nach einem Rückgang im Jahr 2013, wieder auf 18,1 Mrd. USD an und lag damit nur noch 5,6 Mrd. USD unter dem Rekordwert aus dem Jahr 2012. Beim Blick auf die Quartalsentwicklung ist im Vergleich zu den volatilen Vorjahren das konstant hohe Niveau der Transaktionsaktivität im Jahr 2014 auffällig.

3.6 Technologie, Medien und Telekommunikation

Der Sektor Technologie, Medien und Telekommunikation ist neben der Industriegüterbranche der zweite Gewinner des Jahres 2014. So stieg die Transaktionsanzahl in dieser Branche um 57% im Vergleich zu 2013 an. Außerdem wuchs das Transaktionsvolumen im Vergleich mit dem Vorjahr stark und erreichte neu 5,8 Mrd. USD. Damit wurde die seit 2011 anhaltend rückläufige Entwicklung des Dealvolumens beendet.

3.7 Rohstoffe

Die Transaktionsanzahl in der Rohstoffbranche entwickelte sich 2014 leicht positiv und stieg von 19 auf 21 Deals an. Die durchschnittliche Größe der Transaktionen stieg im Vergleich zu 2013 sogar um 156%. Insbesondere auffällig ist in dieser Branche der starke Investitionsrückgang Schweizer Rohstoffunternehmen im Ausland. Entgegen der Entwicklung im Gesamtmarkt fiel die Transaktionsanzahl in diesem Segment um 24% im Vergleich zum Vorjahr und sogar um 62% im Vergleich zu 2012 auf nunmehr 13 Deals.

3.8 Energie

Das Jahr 2014 war auch für die Energiebranche auf dem Schweizer M&A-Markt überaus positiv. Auf der einen Seite verdreifachte sich das Transaktionsvolumen auf 2,1 Mrd. USD, während sich auf der anderen Seite die Transaktionsanzahl bei zehn Deals stabilisierte. Die Entwicklung in den einzelnen Quartalen zeigt, dass die positive Entwicklung insbesondere auf das aktive 4. Quartal zurückzuführen ist.

3.9 Sonstige Branchen

Auch bei Unternehmen sonstiger, nicht getrennt voneinander analysierter Branchen ist 2014 eine positive Entwicklung zu erkennen. So stieg die Anzahl der Transaktionen von 46 im Jahr 2013 auf 60 Deals 2014 an, während das Volumen im gleichen Zeitraum von 8,6 Mrd. USD auf 12,0 Mrd. USD zunahm. Die größten Anteile dieser Transaktionen entfielen auf die Branchen Professional Services (38%) sowie Immobilien (25%).

3.10 Private Equity

Auch die Transaktionen mit Beteiligung von Private-Equity-Investoren entwickelten sich im Jahr 2014 positiv, wobei insbesondere das hohe Transaktionsvolumen auffällig ist. Die M&A-Aktivität nahm von 58 Deals in 2013 auf 88 Deals in 2014 zu. Gleichzeitig stieg das Transaktionsvolumen um 50,1 auf zuletzt 56,3 Mrd. USD. Bemerkenswert ist vor allem das 3. Quartal 2014, das mit 35 Deals wesentlich zur positiven Entwicklung der Transaktionsanzahl im Gesamtjahr beitrug. ►►

Abb. 8 • Die zehn größten Transaktionen 2014

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

Datum der Ankündigung	Übernahmeobjekt	Anteil in %	Land des Objekts	Käufer	Land des Käufers	Verkäufer	Land des Verkäufers	Wert (Mio. USD)
07.04.2014	Lafarge SA	100	Frankreich	Holcim Ltd	Schweiz	Verschiedene	Verschiedene	39.968
06.08.2014	Alliance Boots GmbH	55	Schweiz	Walgreen Company	USA	AB Acquisitions Holdings Limited (KKR Co LP)	USA	23.794
22.04.2014	Onkologiesparte	100	Vereinigtes Königreich	Novartis AG	Schweiz	GlaxoSmithKline PLC	Vereinigtes Königreich	16.000
24.08.2014	InterMune, Inc.	100	USA	Roche Holding AG	Schweiz	Verschiedene	Verschiedene	8.315
11.02.2014	Aktienrückkauf L'Oréal SA	8	Frankreich	L'Oréal SA	Frankreich	Nestlé SA	Schweiz	8.220
22.04.2014	Impfstoffsparte	100	Schweiz	GlaxoSmithKline PLC	Vereinigtes Königreich	Novartis AG	Schweiz	7.100
13.05.2014	Las Bambas Kupfermine	100	Schweiz	MMG Ltd geführtes Konsortium	China	Glencore PLC	Schweiz	6.250
22.04.2014	Tiergesundheitsparte	100	Schweiz	Eli Lilly & Co	USA	Novartis AG	Schweiz	5.400
24.11.2014	SIG Combibloc Group AG	100	Schweiz	Onex Corporation	Kanada	Reynolds Group Holdings Ltd.	Neuseeland	4.658
17.02.2014	MultiPlan, Inc.	100	USA	Partners Group Holding; Starr Investment Holdings, LLC	Schweiz; USA	BC Partners Limited; Silver Lake Partners	Vereinigtes Königreich	4.400

4. Top Deals 2014

Die größten Transaktionen mit Schweizer Beteiligung 2014 verdeutlichen die bemerkenswert positive Entwicklung des Dealvolumens im vergangenen Jahr auf dem Schweizer M&A-Markt. So wurden in den vergangenen zwölf Monaten 30 Deals mit einem Volumen von über 1,0 Mrd. USD registriert, während es im vorangegangenen Jahr lediglich sieben Transaktionen waren. Mehr noch: Der größte Deal des Jahres 2013 hätte es in 2014 nur auf Rang 13 geschafft. Der Anstieg des Gesamtvolumens ist daher insbesondere auf die Rückkehr der Megadeals zurückzuführen und unterstreicht die große Bedeutung dieser Transaktionen im vergangenen Jahr. Zudem ist auffällig, dass sieben der zehn größten Transaktionen während des ersten Halbjahres 2014 getätigt wurden (vgl. Abb. 8).

Die größte Transaktion 2014 war der Zusammenschluss der Zementriesen Lafarge S.A. aus Frankreich und der in Rapperswil ansässigen Holcim Ltd. Das fusionierte Unternehmen erwartet jährliche Synergieeffekte in Höhe von 1,4 Mrd. EUR und wäre der größte Zementhersteller der Welt. Im Zuge des Genehmigungsverfahrens haben die beiden Unternehmen allerdings Auflagen durch die Kartellbehörden erhalten. Daher haben sie kürzlich bekannt gegeben, Fertigungsstätten im Wert

von 6,5 Mrd. EUR an das irische Unternehmen CRH zu veräußern. An zweiter Stelle folgt die Übernahme des in der Schweiz ansässigen Gesundheitskonzerns Alliance Boots GmbH durch die amerikanische Drogeriemarktkette Walgreen Company. Das Transaktionsvolumen dieser Akquisition beträgt 23,8 Mrd. USD. Auf Platz drei folgt eine Transaktion im Zuge der Novartis-Umstrukturierung: Das Basler Pharmaunternehmen akquiriert für 16,0 Mrd. USD die Onkologie-Division von GlaxoSmithKline PLC. Es folgt die Akquisition der amerikanischen InterMune, Inc. durch die Roche Holding AG für 8,3 Mrd. USD. An fünfter Stelle liegt ein Aktienrückkaufprogramm der L'Oréal S.A., bei dem der französische Konsumgüterkonzern 8% eigene Anteile für 8,2 Mrd. USD von der Schweizer Nestlé S.A. erwirbt. ■



Prof. Dr. Markus Menz, Assistenzprofessor für Strategisches Management, Institut für Betriebswirtschaft, Universität St. Gallen. markus.menz@unisg.ch
Fabian Barnbeck, B.A. HSG, Redakteur der M&A REVIEW