

## Das M&A-Jahr im Rück- und Ausblick

### Globale M&A-Aktivitäten 2021 auf Allzeithoch

Nachdem der M&A-Markt im Jahr 2020 stark durch die Covid-19-Pandemie gebremst wurde, haben die globalen Aktivitäten 2021 trotz anhaltender Unsicherheiten einen starken Aufschwung erlebt und neue Höchststände erreicht. Sowohl die Anzahl der abgeschlossenen Transaktionen als auch die globalen Deal-Volumen haben die bisherigen Bestmarken übertroffen.

Gewohntermassen entfiel etwas mehr als die Hälfte des globalen Deal-Volumens auf die USA. In Europa war Grossbritannien die Hochburg für M&A-Aktivitäten. Rund ein Drittel der europäischen Transaktionen fanden auf der Insel statt. Investoren wurden unter anderem durch attraktive Bewertungen angelockt, da Faktoren wie die Auswirkungen des Brexits auf die Lieferketten einen stark negativen Einfluss hatten.

Die meisten und grössten Deals fanden 2021 in der Tech- und in der Gesundheitsbranche statt. Insbesondere grosse und kapitalstarke Technologieunternehmen sind in Kauflaune und integrieren Zukäufe teilweise im Zwei-Wochen-Schnitt. Diese Dynamik führte mitunter dazu, dass in diesen Sektoren zum Teil astronomische Bewertungen bezahlt wurden. So möchte beispielsweise der US-Telekomriese AT&T sein Mediengeschäft WarnerMedia mit dem TV-Unternehmen Discovery fusionieren, für einen Preis von USD 43 Milliarden.

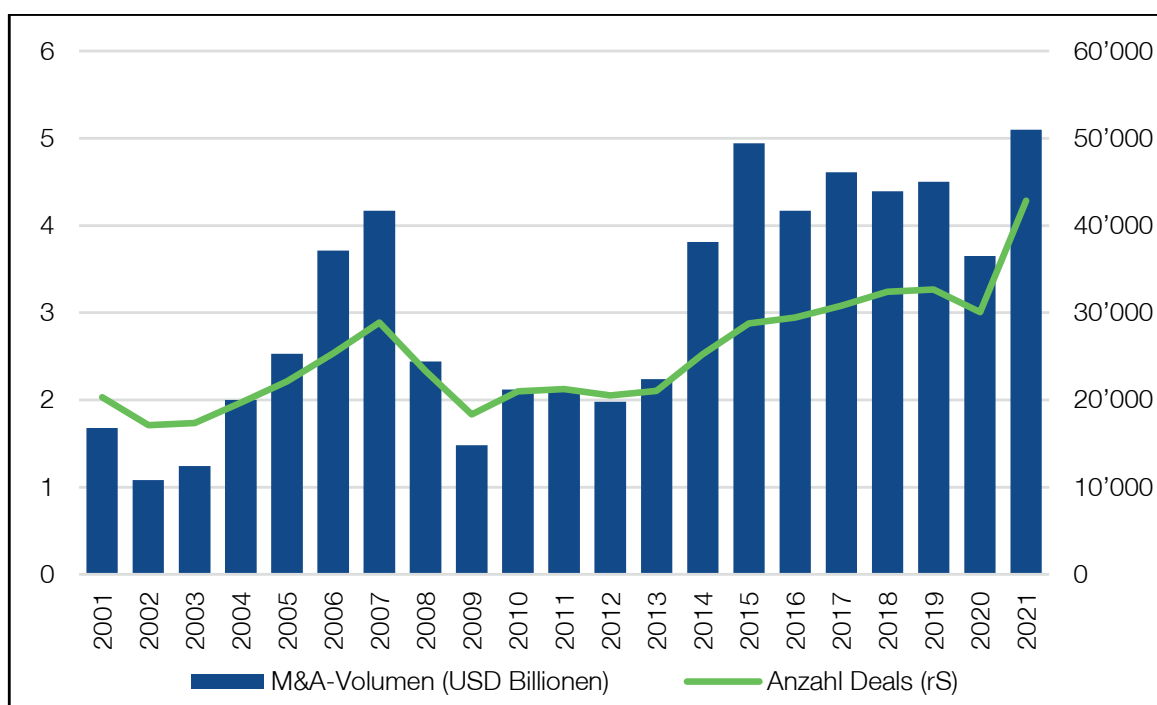


Abbildung 1: Entwicklung des globalen M&A-Marktes  
Quelle: Bloomberg (Stand Januar 2022)

Die Gründe für das positive M&A-Jahr sind mannigfaltig. So konnten akquisitionswillige Unternehmen beispielsweise von einem sehr guten Finanzierungsumfeld profitieren. Tiefe Zinsen ermöglichten eine günstige Fremdkapitalaufnahme zur Finanzierung einer Transaktion. Das günstige Geld und der Anlagenotstand kamen insbesondere auch den Private Equity Gesellschaften zugute, die so viele Transaktionen durchführen konnten wie noch nie und auf rekordhohen Ständen an flüssigen Mitteln sitzen (Dry Powder). Insgesamt sammelten Private Equity Unternehmen mehr als USD 1 Billion für Unternehmenskäufe bei Investoren ein und die Anzahl Deals hat sich im Vergleich zum Vorjahr fast verdoppelt.

Allgemein gestaltete sich die Käufer- und Investorenlandschaft 2021 sehr divers. Tummelten sich vor 20 Jahren noch überwiegend strategische Käufer und einige Finanzinvestoren auf dem Markt, sind heute auch Special Purpose Acquisitions Companies (SPACs) und Venture Capital Investoren (VC) auf den globalen M&A-Märkten aktiv. 2021 zeichneten SPACs und VC für ca. jede fünfte Transaktion verantwortlich.

Neben dem vorteilhaften Finanzierungsumfeld begünstigten auch fundamentale Faktoren das Marktumfeld für Strategen. Viele Unternehmen sind besser durch die Krise gekommen, als vielfach erwartet. Dank gesunder Bilanzen und solider Gewinne ergaben sich insbesondere für finanzstarke Unternehmen spannende Entwicklungs- und Wachstumschancen. Zudem zwang die Pandemie viele Unternehmen, sich auf ihr Kerngeschäft zu fokussieren und nicht Kernaktivitäten abzustossen. Die hohen Bewertungen an den Kapitalmärkten haben diese Entwicklung gefördert, indem eigene Aktien als Akquisitionswährung an Attraktivität gewannen.

### Solides M&A-Jahr in der Schweiz

Auch die M&A-Tätigkeiten in der Schweiz profitierten von der wirtschaftlichen Erholung und die Anzahl Transaktionen erreichten wieder Vor-Krisen-Niveau. Dass es im Gegensatz zur globalen Entwicklung knapp nicht zu neuen Rekordständen reichte, führen wir auf zwei Faktoren zurück. Zum einen ist der Rückgang im Jahr 2020 nicht so stark ausgefallen wie in anderen Ländern, was den Nachholeffekt entsprechend begrenzte. Zum anderen ist die Schweiz weniger stark durch Private Equity Gesellschaften getrieben wie beispielsweise die USA oder Grossbritannien.

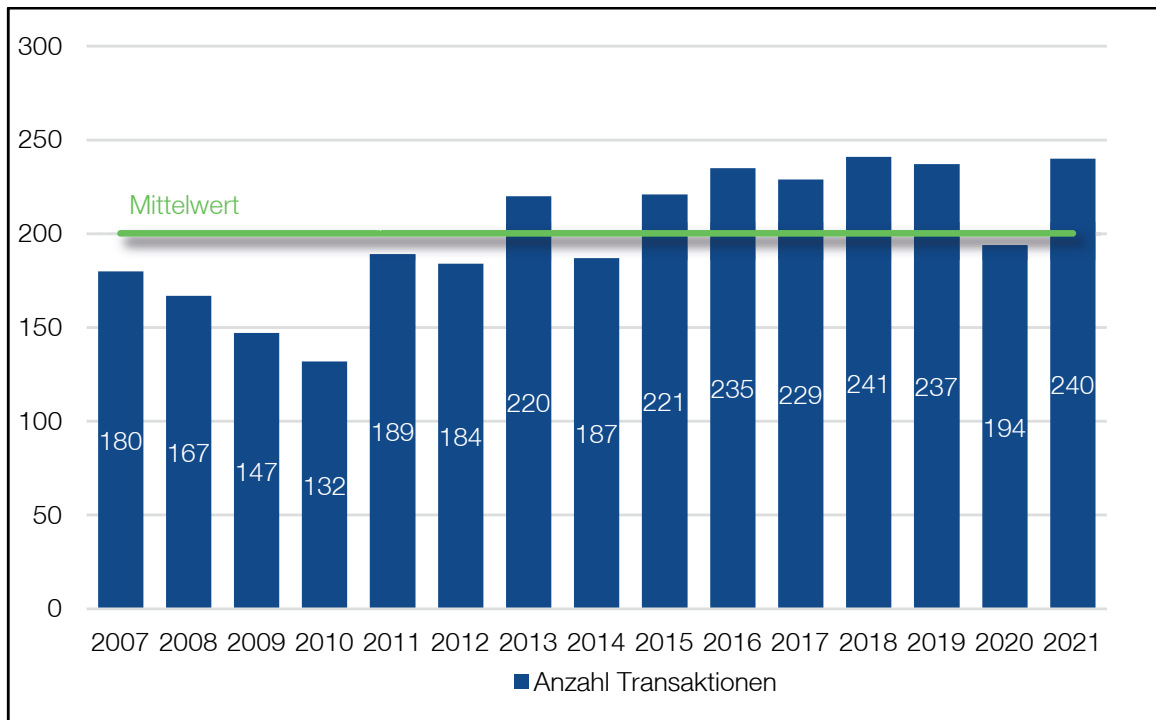


Abbildung 2: Entwicklung der Transaktionsanzahl in der Schweiz  
(Schweiz als dominantes Deal-Land, Stand Februar 2022)

Quelle: Mergermarket

Die Auswirkungen der Pandemie haben einzelne Branchen unterschiedlich hart und in unterschiedlichen Ausgangslagen getroffen. Wie bereits im Vorjahr verzeichnete die Technologiebranche die grösste Transaktionsdynamik. Der bereits länger anhaltende Trend zur Digitalisierung von Geschäftsprozessen wurde während der Pandemie nochmals akzentuiert. Als Profiteur der Covid-19-Krise gilt auch das Gesundheitswesen, worauf 2021 am zweitmeisten Transaktionen entfielen. In der Krise sind Dienstleistungen im Gesundheitsbereich zu einem wichtigen M&A-Treiber geworden. Industrieunternehmen, insbesondere der Anlagen- und Maschinenbau, litten besonders unter den pausierten und zurückgestellten Investitionen. Die sonst in der Schweiz üblicherweise dominierende Branche verzeichnete 2021 nur am drittmeisten Transaktionen.

### Zuversichtlicher Start ins Jahr 2022 ...

Zu Beginn des Jahres standen die Anzeichen gut, als dass auch das Jahr 2022 ein vielversprechendes M&A-Jahr werden dürfte. Die meisten globalen Umfragen rechneten mit einem vergleichbaren M&A-Jahr wie 2021. Auch in der Schweiz fiel der Ausblick Anfang Jahr optimistisch aus. Oaklins Switzerland publiziert halbjährlich einen M&A-Index, der auf einer Umfrage mit rund hundert M&A-Experten und Entscheidungsträgern aus der Schweizer Wirtschaft basiert. Wie der nachfolgenden Abbildung zu entnehmen ist, setzte der Oaklins M&A-Index den im Januar 2021 eingeläuteten Aufwärtstrend fort und stieg im Januar 2022 auf ein Allzeithoch. Der Anstieg ist vor allem auf die hohe strategische Priorität von M&A in den befragten Unternehmen zurückzuführen.

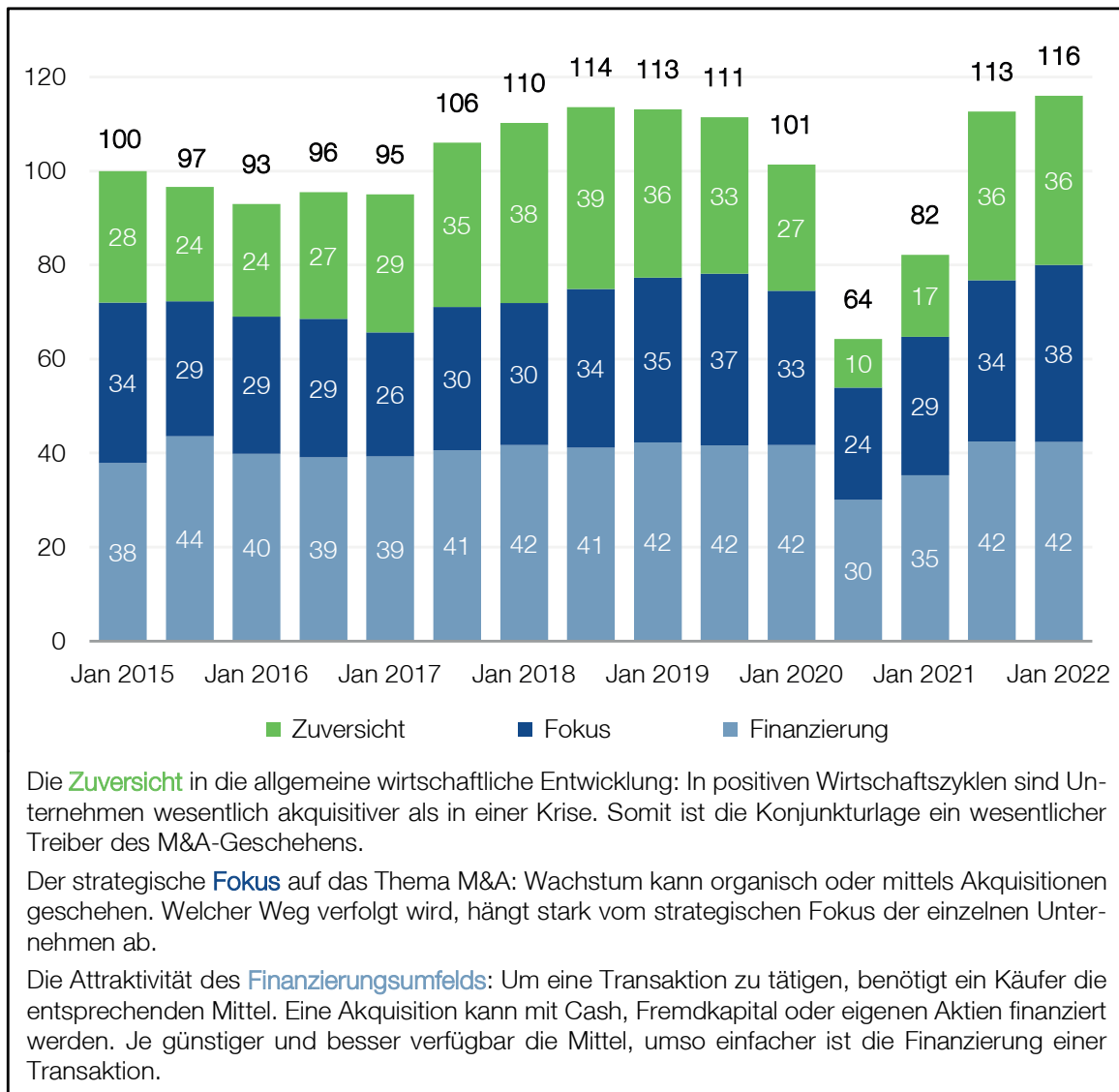


Abbildung 3: Entwicklung des Oaklins M&A-Index für die Schweiz  
 Quelle: Oaklins Switzerland

### ... doch die Unsicherheiten nehmen zu

Was diese Umfragen aber allesamt nicht auf der Rechnung hatten, ist die eskalierende geopolitische Lage in der Ukraine. Niemand weiss, welche Auswirkungen der Krieg auf die Weltwirtschaft hat und wie lange die Krisensituation andauern wird. Während wir dem ukrainischen Volk unser Mitgefühl aussprechen, reagieren die globalen Märkte sehr nervös auf den Konflikt. Von der vorherrschenden Unsicherheit ist auch der M&A-Markt nicht befreit.

In der Schweiz haben wir bislang aber noch keine gravierenden Auswirkungen auf die Mid-Market Deal-Aktivitäten festgestellt. Die Zuversicht ist nach wie vor da und die geplanten M&A-Vorhaben werden weiterverfolgt. Die russische Invasion in der Ukraine trifft die hiesige Wirtschaft in einer Erholungsphase. Viele Unternehmen konnten im Jahr 2021 die Herausforderungen der Pandemie hinter sich lassen und sich wieder vermehrt auf Chancen und strategische Themen fokussieren. Hinzu kommt, dass die Bilanzen einen hohen Cash-Bestand aufweisen, die Auftragsbücher voll sind und der wirtschaftliche Ausblick entsprechend positiv ausfällt. Die Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich

(KOF) rechnet für das Jahr 2022 mit einem realen BIP-Wachstum in der Schweiz von 3% und in der EU mit einem Wachstum von 3.4% (Stand Dezember 2021).

Das grundsätzlich positive Wirtschaftsumfeld sollte auch 2022 weiterhin durch tiefe Zinsen begünstigt werden. Auch vor dem Hintergrund allfälliger Zinserhöhungen verbleiben die Fremdkapitalzinsen auf vergleichsweise günstigem Niveau, was der Akquisitionsfinanzierung für Unternehmen zudienlich ist. Dank des anhaltenden Tiefzinsumfelds darf auch weiterhin eine hohe Aktivität von Private Equity Gesellschaften erwartet werden, die nach wie vor viel Dry Powder auf ihren Büchern haben. Schätzungen gehen davon aus, dass Private Equity Fonds global auf rund USD 2.3 Billionen Barreserven sitzen, die im Markt untergebracht werden müssen.

Ein zunehmend gewichtigerer Markttreiber dürfte das Thema ESG (Environment, Social, Governance) werden. Bis anhin war die Rolle von ESG-Faktoren rund um M&A-Aktivitäten eher weniger ausgeprägt. Jüngste aktivistische Kampagnen zeigen jedoch, dass Themen wie Nachhaltigkeit und soziale Verantwortung stärker in den Fokus rücken. Unter dem Druck, Unternehmen klima- und sozialverträglicher zu machen, suchen viele Führungskräfte nach geeignetem Know-how, das akquiriert werden kann. Gerade kleinere Firmen, die sich in den Bereichen Nachhaltigkeit und soziale Gerechtigkeit spezialisiert haben, könnten zu attraktiven Übernahmezielen werden. ESG-Themen dürften zusammen mit der Digitalisierung der Geschäftsmodelle ein Kernmotiv für M&A-Transaktionen in den kommenden Jahren sein.

Entsprechend ist auch zu erwarten, dass die Technologiebranche weiterhin der dominierende Sektor im M&A-Bereich sein wird. Wie in der nachfolgenden Abbildung ersichtlich ist, werden in diesem Sektor momentan Bewertungen bezahlt, die deutlich über dem europäischen Durchschnitt liegen. Wir gehen davon aus, dass dies auch im aktuellen Jahr Bestand haben wird, unterstützt auch vom hohen Dry Powder der Private Equity Gesellschaften.

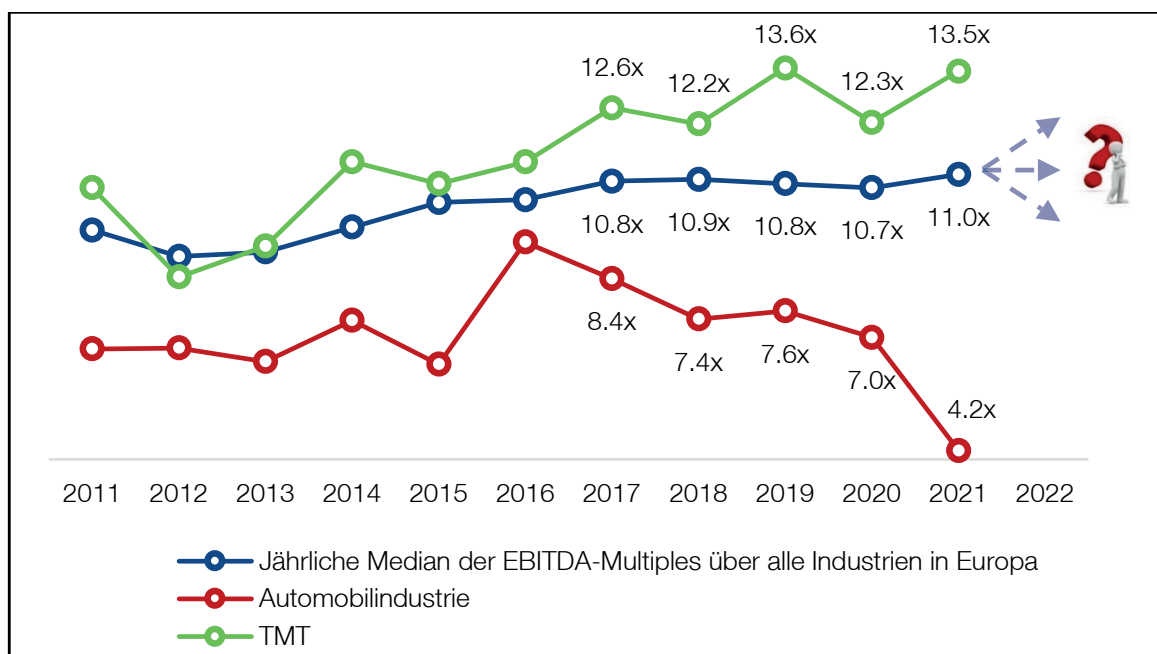


Abbildung 4: Bewertungsentwicklung in Europa (Stand Januar 2022)  
Quelle: Mergermarket

Es gibt aber auch Sektoren, die 2022 einen schweren Stand haben werden. So befinden sich die bezahlten Preise in der Automobilbranche seit 2016 im Rückwärtsgang. Strukturelle Veränderungen und anhaltende Lieferengpässe, insbesondere bei Mikrochips, dürften auch im laufenden Jahr für gedämpfte Bewertungen sorgen.

Die tiefen Bewertungen in der Automobilindustrie verheissen aber nicht zwingend ein transaktionsarmes M&A-Jahr. Die günstigen Preise könnten opportunistische Investoren anlocken und auch strukturelle ESG-Überlegungen dürften dafür sorgen, dass der Dealflow dynamisch ausfällt. So hat beispielsweise der Schweizer Automobilzulieferer Feintool angekündigt, die deutsche Kienle + Spiess Gruppe übernehmen zu wollen, mit dem Ziel, das Geschäftsmodell im Bereich der E-Mobilität zu verstärken. In Deutschland möchte VW die Tochter Porsche an die Börse bringen und auch der Zulieferer Schaeffler zeigt sich sehr aktiv auf dem M&A-Markt.

Die fundamentalen Faktoren für ein gutes M&A-Jahr sind grundsätzlich vorhanden. Neben der Ukraine-Krise gibt es aber noch weiteren Gegenwind, der die Dynamik im M&A-Geschäft bremsen könnte. Aufkeimende und breit abgestützte Inflation, stärker werdende regulatorische Hürden oder anhaltende Probleme in den globalen Lieferketten verunsichern die Märkte. Es bleibt zu hoffen, dass diese Unsicherheiten bald abnehmen und die positiven Faktoren überwiegen. Die einzigartige Konstellation einer unverändert hohen Zuversicht in die wirtschaftliche Entwicklung, leichte Verfügbarkeit von Kapital bei Unternehmen und Finanzinvestoren sowie einer neuerlichen Zunahme der strategischen Priorität hin zu M&A würden grundsätzlich ein äusserst aktives M&A-Jahr 2022 erwarten lassen.

**Dr. Roberto Tracia**

Partner

r.tracia@ch.oaklins.com

**Yves Becker**

Senior Associate

y.becker@ch.oaklins.com

Oaklins Switzerland  
Lintheschergasse 15  
8001 Zürich