



Deloitte Studie 2022:  
M&A-Aktivität der  
Schweizer KMU  
Rekordverderdächtige  
Zahlen

Februar 2022

# Contents

Einleitung	03
Kernpunkte der Studie	04
Rekordzahlen 2021	05
Transaktionen in der Schweiz	07
Branchenschwerpunkt: MedTech	09
Outbound-Transaktionen	10
Fallstudie: Swissquote und Keytrade Bank	12
Private Equity	13
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen in der Schweiz	14
Deloitte Small & Mid Cap Index	15
Ausblick 2022	16
Terminologie und Methodik	17
Deloitte Financial Advisory	19
Autoren und Kontakte	20

## Über diese Studie

Dies ist die 16. Ausgabe der Deloitte Studie zu M&A-Aktivitäten von KMU in der Schweiz. Sie erfasst die Transaktionen unter Beteiligung von Schweizer Wirtschaftspresse und mehr. KMU auf der Basis verschiedener Informationsquellen: Deloitte Datenbank, Mergermarket, Schweizer Wirtschaftspresse und mehr.



Weitere Informationen zu dieser Studie finden Sie im Abschnitt: **Terminologie und Methodik** (Seite 17).

# Einleitung

Wir freuen uns, Ihnen unsere 16. Studie über die M&A-Aktivitäten kleiner und mittlerer Unternehmen («KMU») in der Schweiz im Jahr 2021 vorzulegen.

Während die M&A-Aktivitäten im Jahr 2020 durch die Verbreitung von COVID-19 eingeschränkt waren, erlebte der Markt im Jahr 2021 weltweit einen starken Aufschwung und erreichte ein rekordverdächtiges Niveau. Getrieben wurde diese Entwicklung durch den Nachholbedarf aus 2020 und ein dynamisches Weltwirtschaftswachstum. Infolgedessen erreichte der weltweite M&A-Markt einen neuen Rekord und überschritt erstmals die Marke **von 5 Billionen US-Dollar**. Dies entspricht einem **Anstieg von 64%** im Transaktionswert gegenüber 2020 (**und einer Zunahme um 24% bei der Anzahl Transaktionen**). Das gleiche Szenario war auf dem Schweizer Markt zu beobachten, wo die Anzahl der Inbound- und Outbound-Transaktionen von Schweizer KMU sich auf **233 erhöhte**, was einem **Plus von 25% im Vergleich zu 2020** entspricht.

Dieser Aufwärtstrend bestätigte sich auch in der jüngsten CFO-Umfrage<sup>1</sup> von Deloitte vom Herbst 2021, in der die Schweizer CFOs die wirtschaftliche Erholung des Landes weiterhin auf Kurs sehen: **83% bewerteten die allgemeinen Wirtschaftsaussichten für die nächsten 12 Monate als positiv** – die dritthöchste Bewertung seit der ersten CFO-Umfrage im Jahr 2009. Auch die Erwartungen für die meisten Unternehmenskennzahlen haben sich verbessert: **69% der CFOs bewerten die finanziellen Aussichten** für ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten als positiv. 60% geben an, dass sich die Umsätze zumindest auf das Vorkrisenniveau erholt hätten, und 72% erwarten in den nächsten 12 Monaten einen Umsatzanstieg, wenn auch mit geringeren operativen Margen.

Im Hinblick auf die Rekordzahlen von 2021 und das Vertrauen der Schweizer Unternehmen – vor dem Hintergrund einer Pandemie – sind dies ermutigende Signale, was die Wirtschaftsaussichten und die aktuelle Stärke des M&A-Marktes betrifft. Die Erholung dürfte sich 2022 beschleunigen, und wir erwarten eine äusserst lebhafteste M&A-Tätigkeit. Diese Dynamik unterliegt jedoch dem Risiko des Auftretens neuer Varianten des Coronavirus (z. B. ab Ende 2021) sowie Zinserhöhungen durch die Zentralbanken.

Wir möchten uns bei Marc Bürki, Mitbegründer und CEO von Swissquote, bedanken, der sich bereit erklärt hat, zu dieser Ausgabe beizutragen und in dieser Studie zitiert zu werden.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

**Jean-François Lagassé**

Partner, Financial Advisory, Deloitte

**Anthony West**

Partner, Financial Advisory, Deloitte

## Kernpunkte der Studie

**+24,6% Anstieg an Transaktionen**

233 M&A Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer KMU im Jahr 2021, verglichen mit 187 im Jahr 2020. Dieser Anstieg von 24,6% überkompensiert den Rückgang von 4,6% im Jahr 2020 und entspricht einer Rekordzahl von Transaktionen seit Beginn dieser Studie im Jahr 2013 (231 Transaktionen).

**+34,7% / +30,1% Anstieg an Inbound / Outbound Transaktionen**

Deutlicher Anstieg sowohl bei den Inbound- (+34,7%) als auch bei den Outbound-Transaktionen (+30,1%). Dies lässt erkennen, dass nach der Zurückhaltung im Jahr 2020 wieder mehr Vertrauen in internationale Transaktionen besteht. Obwohl die Zahl der inländischen Transaktionen (+10,1%) weniger stark zunahm als die der grenzüberschreitenden Transaktionen, war im Jahr 2020 ein Anstieg um 16,9% zu verzeichnen, wobei sich das Pandemiegeschehen positiv auswirkte.

**67,4% an grenzübergreifenden Transaktionen**

Bei 67,4% der Transaktionen war entweder der Käufer oder das Zielunternehmen aus dem Ausland beteiligt, gegenüber 63,1% im Jahr 2020 (+4,3pp).

**9,9x EV/EBITDA**

Nach einem kontinuierlichen Anstieg seit dem zweiten Quartal 2020 (Q2) stagnierte der Deloitte Small & Mid Cap Index und fiel in der zweiten Jahreshälfte 2021 leicht auf das 9,9-fache des Unternehmenswerts/Ergebnisses vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (9,9x EV/EBITDA).

**+13% Anstieg an Private Equity Transaktionen**

Die M&A-Aktivitäten (Verkäufe und Übernahmen) unter Beteiligung eines Private-Equity-Fonds brachen mit 94 Transaktionen im Jahr 2021 (13% mehr als 2020) alle Rekorde und machten 40% aller Transaktionen aus. 35 Schweizer KMU waren das Ziel von Private-Equity-Fonds (aus dem In- und Ausland), das sind 35% mehr als 2020 (26 Transaktionen).

# Rekordzahlen 2021

Spektakuläre Erholung der M&A-Aktivitäten bei Schweizer KMU in einem immer noch von COVID-19 betroffenen Umfeld.

## Globaler M&A-Markt<sup>1</sup>

Der Wert der weltweiten M&A-Transaktionen brach im Jahr 2021 mit 5,8 Billionen US-Dollar (+64% gegenüber 2020) alle bisherigen Rekorde, überschritt damit zum ersten Mal die Marke von 5 Billionen US-Dollar und stellte den bisherigen Rekord von 4,55 Billionen US-Dollar aus dem Jahr 2007 in den Schatten. Die Zahl der Transaktionen stieg im Vergleich zum Vorjahr um 24% auf 62'193. Dies ist auf die günstigen Finanzierungsbedingungen und die boomenden Aktienmärkte zurückzuführen. Mit 2,5 Billionen US-Dollar entfiel fast die Hälfte des weltweiten Volumens auf die USA. Dies entspricht nahezu einer Verdoppelung gegenüber 2020, während bei den Transaktionen in Europa ein Anstieg um 47% (auf 1,26 Billionen US-Dollar) und in Asien um 37% zu verzeichnen war. Private-Equity-Buyouts haben sich mehr als verdoppelt und erreichten zum ersten Mal 1 Billion US-Dollar. Die meisten M&A-Aktivitäten waren in den Bereichen Technologie und Gesundheitswesen zu verzeichnen. Etwa 10% des weltweiten M&A-Transaktionswerts im Jahr 2021 entfielen auf Transaktionen mit Akquisitionszweckunternehmen (Special Purpose Acquisition Companies – SPAC).

## Schweizer M&A-Markt für KMU

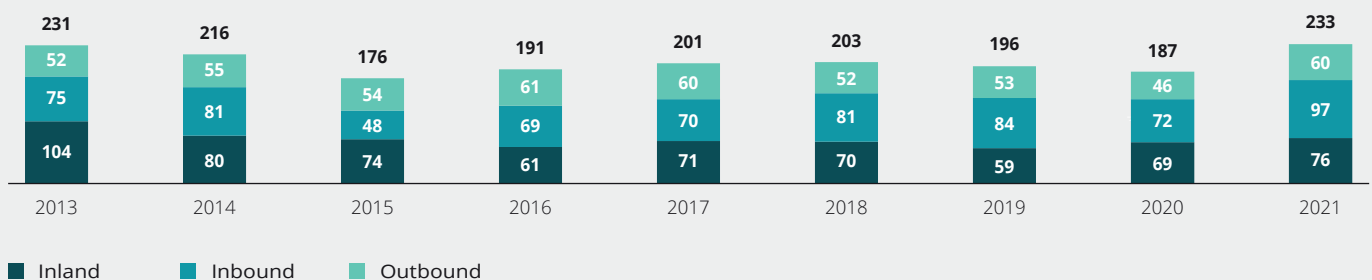
Auch die M&A-Aktivitäten mit Beteiligung von Schweizer KMU erreichten 2021 mit 233 Transaktionen ein Rekordniveau, was einen Anstieg von 24,6% gegenüber 2020 und ein höheres Volumen als vor der Pandemie (196 Transaktionen im Jahr 2019) darstellt. Nach einem starken Rückgang der M&A-Aktivitäten mit Schweizer KMU in den ersten neun Monaten des Jahres 2020, der auf die finanziellen Auswirkungen des COVID-19 Pandemie zurückzuführen war, ist das Vertrauen wieder zurückgekehrt. Die M&A-Transaktionen mit Beteiligung von KMU haben sich im vierten

Quartal 2020 erholt. Im Jahresverlauf wurde in der Schweiz daher nur ein moderater Rückgang der Transaktionen (-4,6%) verzeichnet. Die Erholung der M&A-Aktivitäten setzte sich fort und führte 2021 zu einem historischen Anstieg der Zahl der Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer KMU, sodass der Rückgang von 2020 mehr als ausgeglichen wurde.

Auf internationaler Ebene stieg die Zahl der Inbound-Transaktionen im Jahr 2021 um 34,7% und die der Outbound-Transaktionen um 30,4% (gegenüber einem Rückgang von 14,3% bzw. 13,2% im Jahr 2020). Dieser Anstieg der grenzüberschreitenden Aktivitäten (67,4% der Gesamtzahl der M&A-Transaktionen gegenüber 63,1% im Jahr 2020) spiegelt das wiedergewonnene Vertrauen in die allgemeinen Wirtschaftsaussichten wider, während die Unternehmen bei internationalen Transaktionen im Jahr 2020 zurückhaltend waren. Der prozentuale Anstieg der Zahl der inländischen Transaktionen fiel geringer aus (+10,1%), aber im Gegensatz zu den grenzüberschreitenden Transaktionen folgte dies auf einen Anstieg von 16,9% im Jahr 2020, als das Transaktionsvolumen durch das Pandemiegeschehen positiv beeinflusst wurde.

Das hohe Niveau von M&A Transaktionen wurden durch einen hohen Bestand an liquiden Mitteln in den Märkten, die Verfügbarkeit von Finanzierungsmöglichkeiten, einen Rückstau an nicht realisierten Transaktionen im Jahr 2020 und einen besseren Wirtschaftsausblick für 2021 getrieben.

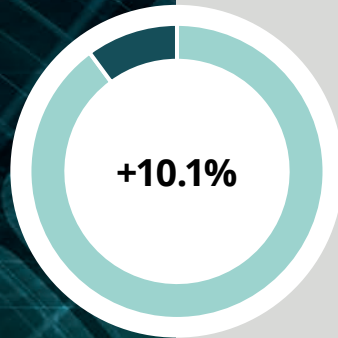
M&A-Transaktionen mit Beteiligung von Schweizer KMU seit 2013





## Inland

76 Transaktionen

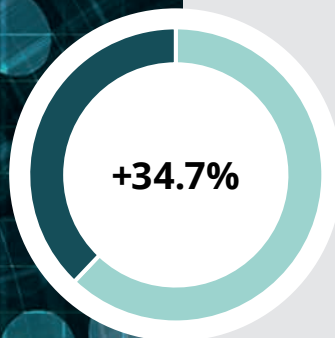


### Binnenmarkt von COVID-19 nicht betroffen

- Nachdem sich die COVID-19-Krise im Jahr 2020 positiv auf inländische Transaktionen ausgewirkt hat, setzte sich dieser Trend im Jahr 2021 fort.
- Schweizer Unternehmen schätzen ein stabiles wirtschaftliches, regulatorisches und politisches Umfeld.

## Inbound

97 Transaktionen

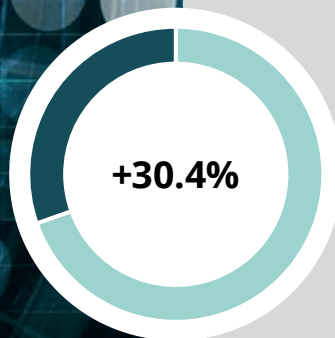


### Neuer Höchststand

- Nach dem Rückgang im Jahr 2020, der die durch COVID-19 ausgelösten Unsicherheiten widerspiegelt, war von einer Zurückhaltung ausländischer Investoren bei Übernahmen in der Schweiz im Jahr 2021 nichts mehr zu spüren.
- Seit der Veröffentlichung der Studie im Jahr 2013 erzielten die Inbound-Transaktionen einen Rekordstand. Dies zeigt, dass die Schweiz nach wie vor als sicherer Hafen gilt (politisch, rechtlich und wirtschaftlich), der Unternehmen hervorbringt, die in ihren Branchen führend sind.

## Outbound

60 Transaktionen



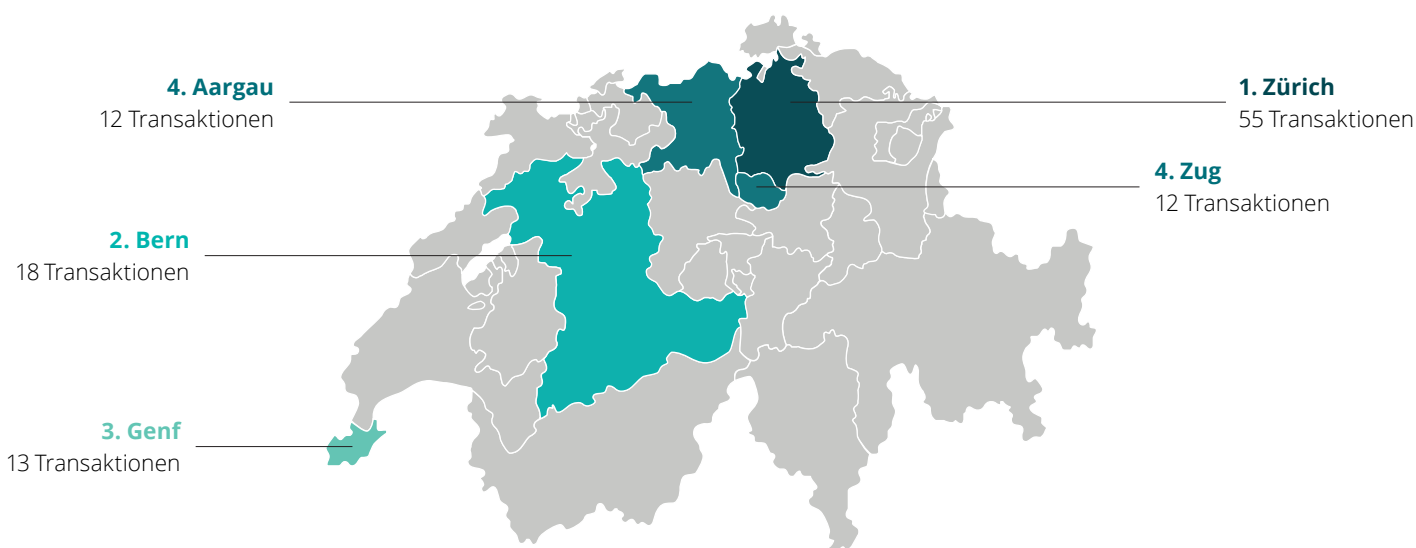
### Der Trend geht nach oben

- Das Vertrauen der Schweizer KMU in die internationalen Geschäftschancen ist zurückgekehrt und liess den Einbruch der Zahlen von 2020 vergessen.
- Outbound-Transaktionen steigen auf historischen Höchststand.

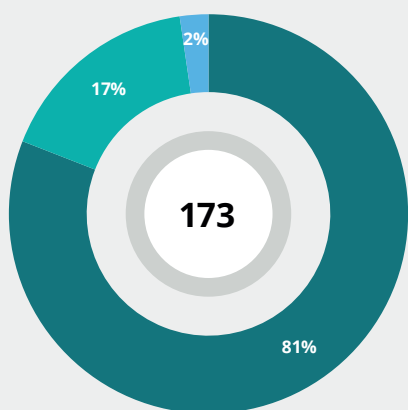
# Transaktionen in der Schweiz

Schweizer KMU sind sowohl bei lokalen als auch bei internationalen Investoren sehr begehrt. Die Transaktionen stiegen im Jahr 2020 um 23 Prozent und erreichten mit 173 Übernahmen fast ein Allzeithoch.

## Die Top 5 Kantone

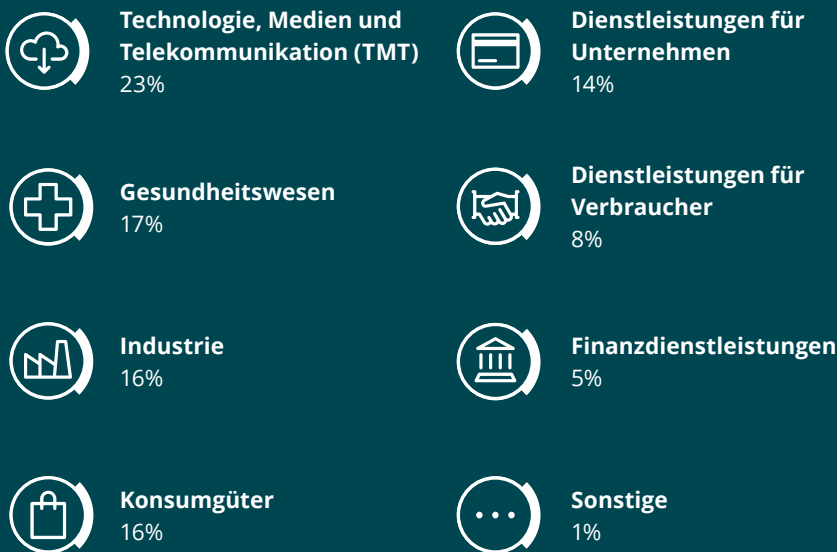


## Transaktionen in der Schweiz



- Deutschsweiz
- Romandie
- Italienische Schweiz

## Anzahl Transaktionen nach Branchen



### Schweiz: Ein boomender M&A Markt mit neuem Fokus auf die Branchen TMT und Gesundheitswesen

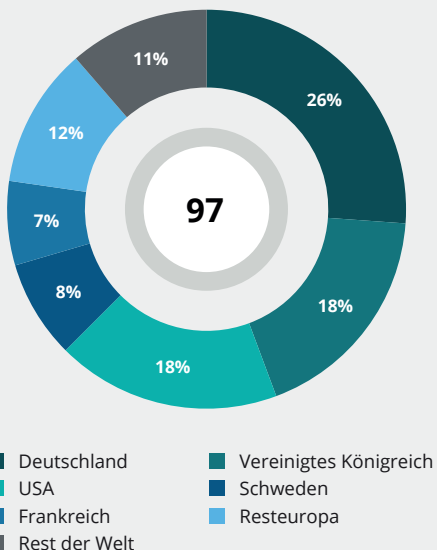
Im Jahr 2021 stieg die Zahl der akquirierten Schweizer KMU (Inland und Outbound) deutlich an: 173 Transaktionen im Vergleich zu 141 im Jahr 2020. Dies entspricht einem Anstieg von 23%. Die Zahl der Inbound-Transaktionen stieg um 35%, nachdem im Jahr 2020 ein Rückgang um 14% zu verzeichnen war. Die Zurückhaltung der internationalen Käufer ist verschwunden, und die 97 Inbound-Transaktionen stellen einen neuen Rekord seit Beginn dieser Studie dar. Im Vergleich dazu stiegen die Übernahmen im Inland zwar prozentual weniger stark an, doch folgte dies auf einen Anstieg von rund 17% im Jahr 2020, als sich das Pandemiegeschehen positiv auf das lokale Geschäft auswirkte.

Diese Übernahmen erfolgten vor allem in der Deutschschweiz (81%), wobei der Kanton Zürich mit 55 Transaktionen die höchste Dynamik aufwies.

Im Jahr 2021 überwogen Transaktionen mit TMT-Unternehmen und Unternehmen aus dem Gesundheitswesen. Dies spiegelt die wachsende Nachfrage nach neuen Technologien und MedTech-Unternehmen während der Pandemie wider. Der Industriesektor, in dem historisch betrachtet die meisten Transaktionen stattfinden, belegte den dritten Platz und bleibt weiterhin einer der begehrtesten Sektoren in der Schweiz.



Standort der Käufer von Schweizer KMU bei Inbound-Transaktionen



74 Prozent der Käufer von Schweizer KMU kamen aus Europa, der Rest hauptsächlich aus Nordamerika (16%). 36% stammen aus Nachbarländern, wobei Deutschland der grösste Investor in der Schweiz ist.

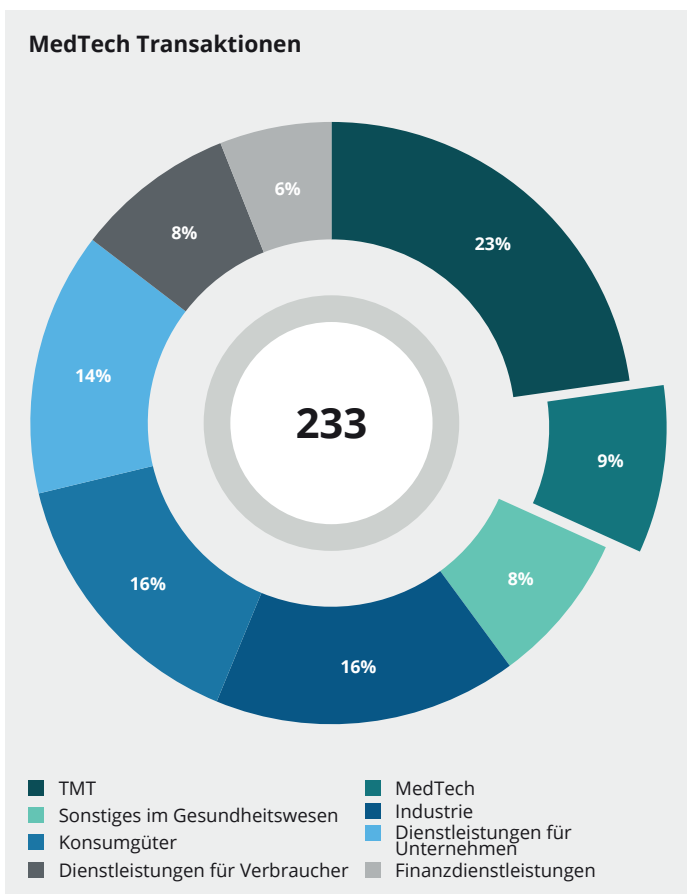


# Branchenschwerpunkt: MedTech

## Exponentielles Wachstum bei M&A im Gesundheitswesen

Die M&A-Aktivitäten im Schweizer Gesundheitswesen sind im dritten Jahr in Folge weiter angestiegen. Die Zahl ausgewiesener Transaktionen stieg im Jahr 2021 um 90 Prozent auf 40 (21 im Jahr 2020).

**21** dieser Transaktionen entfielen auf den MedTech-Sektor



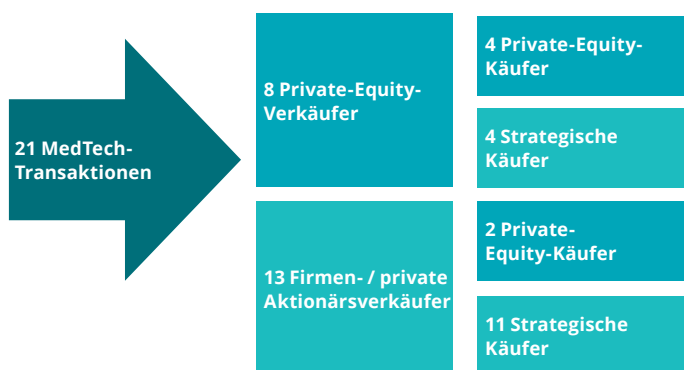
Das anhaltende Interesse an diesem Sektor ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen. Für viele Anleger machen die starken Wachstumsaussichten, die robusten Bewertungen und der defensive Charakter von Investitionen das Gesundheitswesen zu einem sehr attraktiven Markt.

Die Fundamentaldaten sind überzeugend. Die alternde Bevölkerung, die zunehmende Verbreitung von Zivilisationskrankheiten und der Fokus auf Vorbeugung anstelle von Heilung treiben die Nachfrage an.

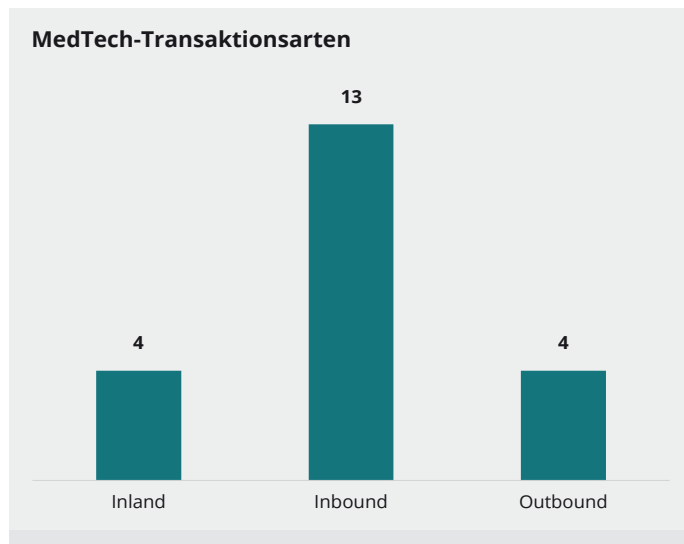
Strategische und finanzielle Käufer konkurrieren stark um verfügbare Unternehmen, wobei der Schwerpunkt auf Diagnostik und datenbasierter Innovation liegt.

## Starkes Interesse an Private Equity

Die Marktdynamik der MedTech-Branche sorgt dafür, dass sie bei spezialisierten und universell orientierten PE-Unternehmen ganz oben auf der Liste steht.



8 der 21 MedTech Transaktionen waren als Verkäufe durch Private-Equity-Funds zu verzeichnen, wobei 50 Prozent davon wiederum im Rahmen von Sekundärtransaktionen weiterverkauft wurden.

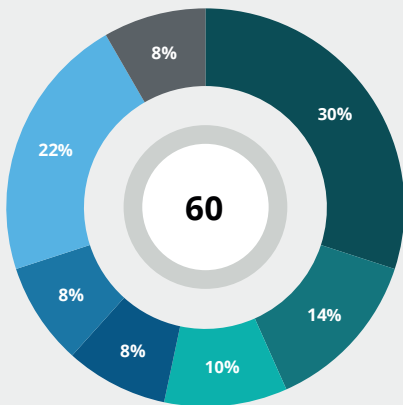


**71 Prozent** der MedTech-Transaktionen betrafen Schweizer Übernahmeziele. Trotz verschiedener Herausforderungen, die sich in diesem Jahr aus den Änderungen der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen ergaben, ist die Schweiz für internationale und inländische Erwerber weiterhin von grossem Interesse.

# Outbound-Transaktionen

Die Zahl dieser Transaktionen stieg mit 60 auf den historisch höchsten Stand (+30% gegenüber 2020).

Standorte der von Schweizer KMU erworbenen Unternehmen



- Deutschland
- Niederlande
- USA
- Rest der Welt
- Italien
- Vereinigtes Königreich
- Resteuropa

Anzahl der von Schweizer KMU übernommenen Unternehmen in Europa



**Outbound-Aktivitäten: Das Vertrauen der Schweizer KMU in internationale Geschäftschancen ist zurückgekehrt und hat den negativen Trend von 2020 in die andere Richtung gelenkt. Die Outbound-Transaktionen stiegen auf einen historischen Höchststand.**

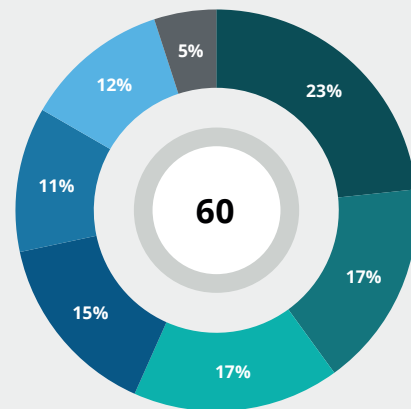
Nach einem Rückgang im Jahr 2020 (13%) erholten sich die Outbound-Aktivitäten im Jahr 2021 deutlich: Schweizer KMU haben 60 Akquisitionen im Ausland getätigt, verglichen mit 46 im Jahr 2020 (+30%).

Die Tatsache, dass die Outbound-Transaktionen in gleichem Masse wie die Inbound-Transaktionen zunahm, spricht für das allgemein wiedergewonnene Vertrauen in grenzüberschreitende Transaktionen und spiegelt die geringere Unsicherheit in Bezug auf die wirtschaftliche Lage vor dem Hintergrund der COVID-19-Pandemie.

Der grösste Teil (83%) der von Schweizer Unternehmen getätigten Übernahmen erfolgte innerhalb Europas. Auf die Nachbarländer der Schweiz entfallen 48% der übernommenen Unternehmen, wobei Deutschland allein mit 30% das bevorzugte Land bleibt.

Unternehmen aus dem TMT- und dem Gesundheitssektor wurden am stärksten nachgefragt, was auch dem Trend zur Digitalisierung aufzeigt. Der Industriesektor, der historisch gesehen der stärkste Sektor für Outbound-Transaktionen ist, lag 2021 an fünfter Stelle.

**Branchen der übernommenen Unternehmen**



- TMT
- Konsumgüter
- Industrie
- Finanzdienstleistungen
- Gesundheitswesen
- Dienstleistungen für Unternehmen
- Dienstleistungen für Verbraucher





# Fallstudie: Swissquote und Keytrade Bank

Swissquote ist eine Schweizer Bankengruppe mit Hauptsitz in Gland, die sich auf Online-Finanz- und Trading-Dienstleistungen spezialisiert hat. Das Unternehmen wurde 1996 gegründet, ist seit 2000 an der SIX Swiss Exchange notiert und verfügt seit 2001 über eine Banklizenz. Durch organisches Wachstum und verschiedene Akquisitionen erlebte Swissquote eine enorme Entwicklung und ist heute einer der führenden Anbieter von Online-Banking und Online-Handel in der Schweiz. Im Januar 2022 gab das Unternehmen die Übernahme der Keytrade Bank Luxembourg bekannt, bei der Deloitte Financial Advisory als federführender M&A-Berater von Swissquote fungierte. Damit erweiterte das Unternehmen seine Präsenz in Europa.



**Marc Bürki,**  
Mitbegründer und CEO von Swissquote, erläutert die M&A-Strategie des Unternehmens und kommentiert die jüngste Übernahme der Keytrade Bank Luxembourg.

## **Können Sie uns die Gründe für die im Januar 2022 angekündigte Übernahme der Keytrade Bank Luxembourg erläutern?**

2018 haben wir mit Internaxx Bank S.A., die über ein Portfolio von ca. 12'000 Kunden und zwei Milliarden Euro an Einlagen verfügte, die erste Bank in Luxemburg übernommen. Diese Übernahme war die erste ausserhalb der Schweiz und eröffnete Swissquote den Zugang zu den europäischen Märkten. Internaxx wurde anschliessend in Swissquote Bank Europe umbenannt und stärkte die Position der Gruppe als Online-Investmenthaus weiter. Die Übernahme der Keytrade Bank ermöglichte es uns, unser Wachstum in Luxemburg zu beschleunigen und den Kundenstamm sowie die Einlagen zu verdoppeln.

Wir sind eine Handelsplattform mit einem hohen operativen Leverage (Fixkosten). Daher ist das Handelsvolumen von grosser Bedeutung. Nach der Integration in Swissquote Bank Europe werden wir die führende Online-Bank für Trading Services in Luxemburg sein. Dadurch können wir unser Wachstum in ganz Europa beschleunigen.

## **Ergänzen sich die Produkte und Dienstleistungen von Swissquote Bank Europe und Keytrade Bank, und gibt es Synergieeffekte durch die Integration?**

In der Regel erwerben wir Unternehmen, die unser Hauptproduktangebot entsprechend unserem Geschäftsmodell ergänzen und stärken. Wir streben keine transformativen Akquisitionen an und kaufen keine Unternehmen wegen ihrer Technologie, da dies zu unseren eigenen Stärken zählt. Stattdessen versuchen wir, Kunden in unsere Handelsplattform zu integrieren und das Handelsvolumen zu erhöhen. Diese Strategie ermöglicht Umsatz- und Kostensynergien, da wir unsere bestehende Plattform nutzen, um zusätzlichen Kunden ein breiteres Produktangebot offerieren zu können. Insgesamt sind sich die beiden in Luxemburg erworbenen Unternehmen in Bezug auf Produkte, Kundentypen und Technologie sehr ähnlich. Daher ist zu erwarten, dass die Integration reibungslos verläuft, sobald die behördlichen Genehmigungen vorliegen.

## **Was sind die Schlüsselfaktoren für eine erfolgreiche Integration?**

Es muss technologisch machbar sein. Technologie ist schwer in ein Unternehmen zu integrieren. Deshalb kaufen wir in erster Linie Unternehmen, um das Volumen auf unserer bestehenden Technologieplattform zu erhöhen. Auch die Integration von Mitarbeitenden ist eine Herausforderung. Es muss ein Klima des Vertrauens geschaffen werden, damit sich das Übernahmeziel an die Unternehmenskultur anpasst.

Dies ist bei der Übernahme kleinerer Unternehmen einfacher, da wir versuchen, unsere Unternehmenskultur in das übernommene Unternehmen einzubringen. Rückblickend haben wir übernommene Unternehmen stets erfolgreich integriert. Dies macht uns zuversichtlich für weitere Übernahmen.

## **Wie sehen Sie Ihre M&A-Strategie für die Zukunft?**

Wir können uns weitere Übernahmen vorstellen, entweder im Bereich unseres Kerndienstleistungsangebots oder in Geschäftsbereichen, in denen wir derzeit noch nicht aktiv sind. Organisches Wachstum ist in Bereichen, die wir bereits abdecken, natürlich einfacher. Übernahmen bieten uns jedoch die Möglichkeit, neue Märkte zu erschliessen, sei es in Bezug auf Produkte/ Dienstleistungen oder in geografischer Hinsicht. Vor mehr als zehn Jahren haben wir Devisen als Wachstumshebel und als Potenzial für die internationale Entwicklung erkannt. Wir verfügten jedoch über keinerlei Expertise in diesem Bereich. Die Übernahmen von ACM im Jahr 2010 und der MIG Bank im Jahr 2013 haben Swissquote zu einem der weltweit führenden Anbieter im Online-Devisenhandel gemacht.

Zudem hat Swissquote nun eine beachtliche Grösse erreicht und verfügt über die finanziellen Möglichkeiten und Strukturen, um grössere Übernahmen in Betracht zu ziehen als in der Vergangenheit, als wir uns vornehmlich auf organisches Wachstum konzentriert haben. Der Standort ist nach wie vor von entscheidender Bedeutung, da das Wachstum in einem Markt, in dem man bereits tätig ist und in dem die Integration Synergien schaffen kann, einfacher ist. Unsere Strategie ist nach wie vor, den Umsatz in unseren Kerngeschäften zu steigern, wie durch die Übernahme der Keytrade Bank, oder spezifisches Know-how zu erwerben, wie wir es beim Einstieg in den Devisenmarkt getan haben.

# Private Equity

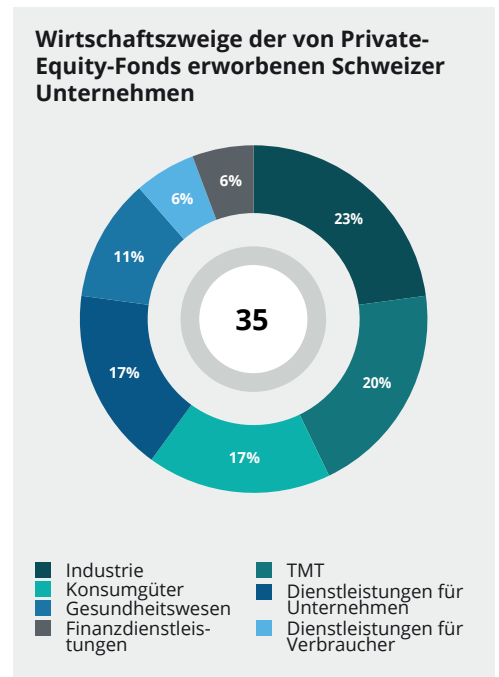
Die M&A-Aktivitäten (Verkäufe und Übernahmen) unter Beteiligung eines Private-Equity-Fonds verzeichneten mit 94 Transaktionen im Jahr 2021 (13% mehr als 2020) einen Rekordwert und machten 40 Prozent aller Transaktionen aus.

Im Jahr 2021 waren 35 Schweizer KMU das Ziel einer Mehrheitsbeteiligung durch Schweizer und ausländische Private-Equity-Fonds. Dies markiert einen neuen Rekord und einen Anstieg um 35 Prozent gegenüber 2020 (26 Transaktionen). Die Übernahmen ausländischer KMU durch Schweizer PE-Fonds im Jahr 2021 waren ähnlich hoch wie im Jahr 2020 (26 Transaktionen im Jahr 2021 im Vergleich zu 25 im Jahr 2020).

Bei den M&A-Transaktionen im Jahr 2021 waren 61 Käufer PE-Fonds, ein Anstieg um 20% gegenüber 2020 (51 Transaktionen). PE-Fonds tätigten 43% der Outbound-Transaktionen (gegenüber dem Rekordwert von 54% im Jahr 2020) und 20% der Transaktionen in der Schweiz (gegenüber 18% im Jahr 2020).

Von den 35 Übernahmen von Schweizer KMU durch PE-Fonds entfielen 17 Übernahmen auf Schweizer PE-Fonds – ein Rekordwert von 22% der inländischen Transaktionen. 18 Übernahmen von Schweizer KMU erfolgten aus dem Ausland, hauptsächlich aus Europa. Die meisten dieser Transaktionen betrafen KMU im Industriesektor, da Nischenunternehmen in diesem Sektor bei Investoren seit jeher besonders gefragt sind.

Dieses hohe Niveau an M&A-Aktivitäten wird durch einen hohen Bestand an liquiden Mitteln, niedrige Zinssätze und attraktive Finanzierungsbedingungen getrieben. Dieser Trend ist auch weltweit erkennbar: Private-Equity-Buyouts haben sich mehr als verdoppelt und überschritten zum ersten Mal ein Volumen von einer Billion Dollar. Die reichlich vorhandenen liquiden Mittel dürften den Appetit der PE-Fonds auf Übernahmen im Jahr 2022 trotz eines möglichen Zinsanstiegs noch anwachsen lassen. Dies könnte zu hohen Bewertungen in einem zunehmend wettbewerbsintensiven Markt bei einer weiter abnehmenden Anzahl von hochwertigen Übernahmezielen führen.



94

Ein Rekord von 94 Transaktionen (Verkäufe und Übernahmen) mit Beteiligung eines Private-Equity-Fonds im Jahr 2021 (gegenüber 83 im Jahr 2020).



35

Die Übernahme von 35 Schweizer KMU durch PE-Fonds markiert ein Rekordvolumen und liegt um 35 Prozent höher als 2020.



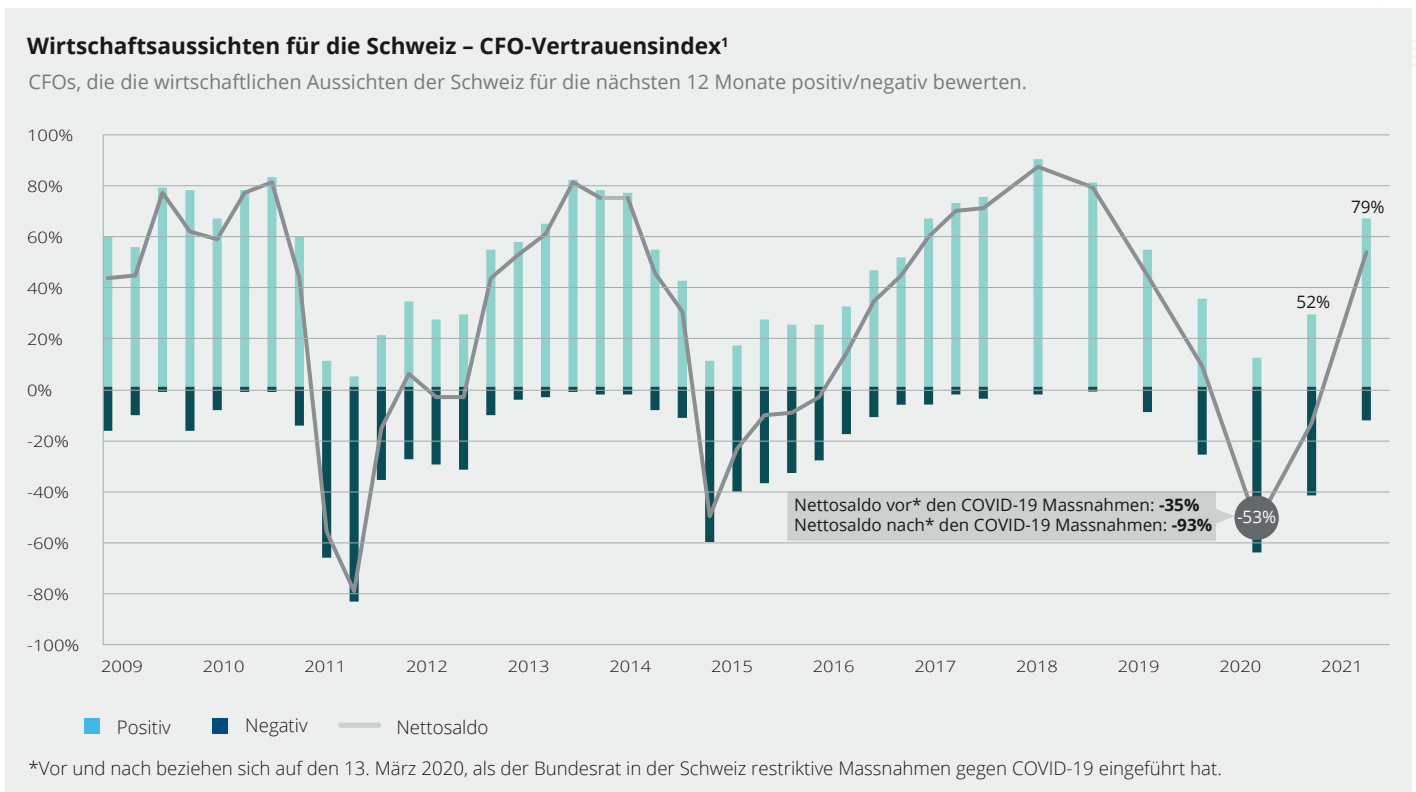
17

17 Schweizer KMU wurden von einem Schweizer Fonds übernommen, ein Rekordwert, der 22 Prozent der inländischen Transaktionen entspricht.



# Wirtschaftliche Rahmenbedingungen in der Schweiz

Die Wirtschaft erholt sich, aber die Unsicherheit bleibt.



## Schweizer Unternehmen im Aufschwung – aber neue Risiken am Horizont

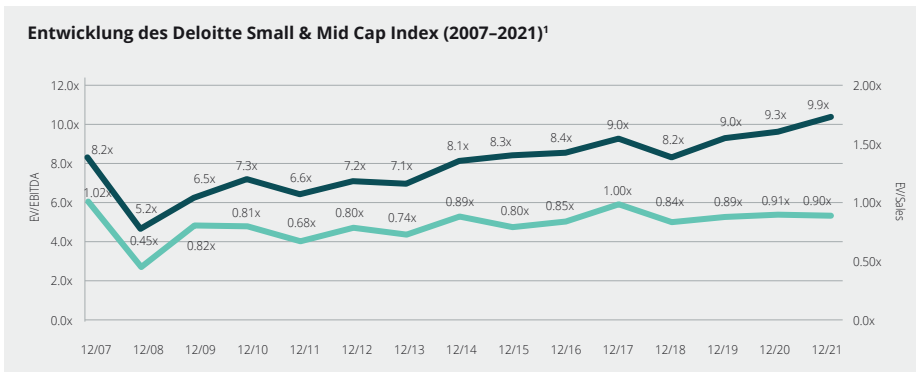
Der jüngsten CFO-Umfrage von Deloitte zufolge nimmt die Schweizer Wirtschaft weiter Fahrt auf. Bei 60% der Unternehmen liegt der Umsatz jetzt wieder auf oder über dem Vorkrisenniveau. 83% der Schweizer CFOs beurteilen die Wirtschaftsaussichten in den kommenden zwölf Monaten positiv – der dritthöchste Wert seit der ersten Durchführung der CFO-Umfrage von Deloitte im Jahr 2009. Die befragten CFOs erwarten, dass sich ihre wichtigsten Performance-Indikatoren betreffend der Anzahl der Mitarbeitenden, Umsatz und den Investitionen in den nächsten zwölf Monaten verbessern werden. 72% erwarteten eine Steigerung des Umsatzes in ihrem Unternehmen. Gleichzeitig belasten Versorgungsengpässe, Fachkräftemangel, Preisdruck und Inflationsgefahr die Aussichten. Infolgedessen erwarten mehr CFOs als noch vor sechs Monaten sinkende Margen.



1 Deloitte CFO Umfrage Schweiz, November 2021

# Deloitte Small & Mid Cap Index

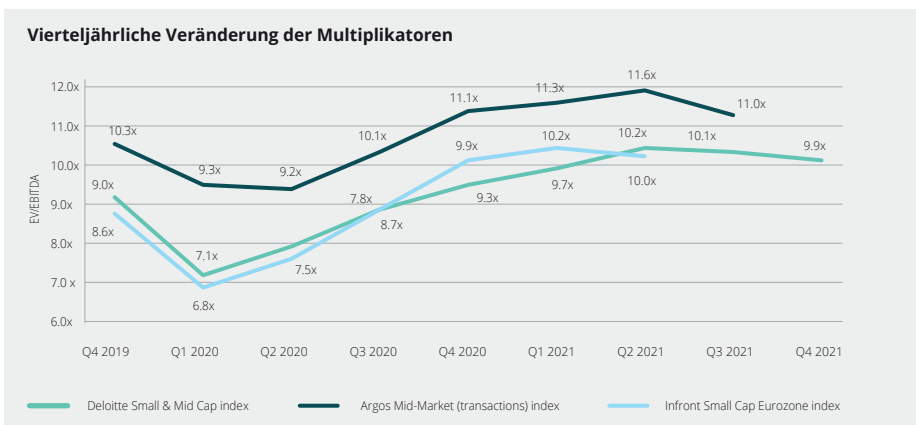
Nach mehreren Quartalen des Anstiegs ist der Deloitte Small & Mid Cap Index im 4. Quartal 2021 leicht gesunken, bleibt aber auf einem hohen Niveau.



Ähnliche Veränderungen gab es auf europäischer Ebene, wobei der Bewertungsindex Infront Small Cap Eurozone (börsennotierte Unternehmen) im zweiten Quartal 2021 abflachte (10,0x EV/EBITDA gegenüber 10,2x im ersten Quartal 2021), nachdem er seit dem zweiten Quartal 2020 stetig gestiegen war.<sup>2</sup>

## Transaktionsmultiplikatoren<sup>3</sup>

Der europäische Übernahmepmultiplikator für nicht börsennotierte KMU (Argos Mid-Market Index) sank im dritten Quartal 2021 auf 11,0x EBITDA (vom Allzeithoch von 11,6x), bleibt aber auf einem historisch hohen Niveau.



Dieser Rückgang spiegelt die niedrigeren Preise wider, die von Investmentfonds gezahlt werden (11,3x EBITDA), nachdem im zweiten Quartal 2021 mit 12,9x ein Rekordniveau erreicht wurde. Der Rückgang führte zu einer Annäherung an das 10,9-fache des EBITDA, das von industriellen Playern gezahlt wird.

## Trading-Multiplikatoren

Nach einem kontinuierlichen Anstieg seit dem zweiten Quartal 2020 stagnierte der Deloitte Small & Mid Cap Index im dritten Quartal 2021 und ging im vierten Quartal 2021 leicht zurück. Mit einem Multiplikator von 9,9 des Unternehmenswertes/Ergebnisses vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (9,9x EV/EBITDA) blieb er jedoch hoch. Nachdem der Index im ersten Quartal 2020 mit dem Ausbruch von COVID-19 und der hohen Marktvolatilität gefallen war, erholte er sich anschliessend aufgrund des Liquiditätszuflusses, steigender Aktienmärkte und der Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung.

Die expansive Geldpolitik hat diese Rallye zusätzlich angeheizt. Der Index basiert auf den Unternehmensgewinnen der letzten verfügbaren 12 Monate, und sein Anstieg ab dem zweiten Quartal 2020 erklärt sich durch einen lebhaften Aktienmarkt in Verbindung mit vielen Unternehmen, die im Jahr 2020 einen Rückgang des EBITDA verzeichneten. Zusammengenommen führen diese beiden Faktoren zu einem höheren EV/EBITDA-Verhältnis, wenn der Unternehmenswert steigt und das EBITDA sinkt. Der leichte Rückgang des Index im dritten und vierten Quartal 2021 ist darauf zurückzuführen, dass der Aktienmarkt noch immer im Aufwind ist und die Unternehmen im Jahr 2021 im Vergleich zum Jahr 2020 generell bessere Ergebnisse erzielten.

Die Entwicklung des Index ist auch Ausdruck einer veränderten Branchenzusammensetzung bei den Transaktionen, die wieder der Zusammensetzung von vor der Pandemie entspricht. Insbesondere der Anteil der Transaktionen im Gesundheitswesen und im Technologiesektor ist im dritten Quartal 2021 wieder auf unter 40 Prozent gesunken.

Der Index bleibt aufgrund günstiger makroökonomischer Bedingungen – wirtschaftliche Erholung und ein stärker als erwartetes Wachstum, günstige Finanzierungsmöglichkeiten, ein Überangebot an investitionswilligem Kapital und ein harter Wettbewerb um Qualitätsanlagen – auf einem hohen Niveau.

1 Capital IQ  
 2 Infront Small Cap Eurozone Index, Infront Analytics  
 3 Argos Mid-Market-Index, Argos Wityu



## Ausblick 2022







Das Jahr 2021 wird sowohl weltweit als auch in Bezug auf die Schweiz als Rekordjahr für M&A-Aktivitäten und als Jahr mit einer robusten Erholung gegenüber 2020 in Erinnerung bleiben. Es gibt keine Anzeichen für eine Verlangsamung des Transaktionsgeschehens, und dank der Aussicht auf ein starkes Wirtschaftswachstum könnte sich die Zahl der Transaktionen auch im Jahr 2022 in gleichem Tempo fortsetzen oder sogar noch beschleunigen. Die hohe Liquidität, die günstigen Finanzierungsbedingungen und die sehr hohen Bewertungen sind Faktoren, die solche Transaktionen begünstigen. Die TMT- und die Gesundheitsbranche standen 2021 ganz oben und sind auch 2022 die Sektoren, die man im Auge behalten sollte, da sie weiterhin dem Trend zur Einführung neuer Technologien folgen, der von der Pandemie befeuert wird. Die Bewertungen erreichten 2021 einen historischen Höchststand und könnten bei einem starken Wettbewerb um Qualitätsanlagen auf hohem Niveau verharren.

Die rasche Verbreitung der Omikron-Variante zeigt jedoch, wie fragil die globale Erholung ist, und Gegenwind wie die drohende Inflation und mehrere Zinserhöhungen könnten, falls sie eintreten, Transaktionen sowohl aus Sicht der Verkäufer als auch der Käufer, scheitern lassen. Höhere Zinsen allein dürften jedoch nicht ausschlaggebend sein, um den Appetit auf M&A-Aktivitäten zu bremsen. Als grösseres Hemmnis könnten sich eher die signifikanten Auswirkungen auf die Unternehmensbewertungen erweisen. Die zentrale Frage bleibt jedoch, wie sich die globale Gesundheitssituation entwickelt und wie es hinsichtlich weiterer staatlicher Restriktionen für die Gesellschaft und die Wirtschaft aussehen wird. Dies wird einen entscheidenden Einfluss auf die Transaktionen sowohl auf lokaler als auch auf globaler Ebene haben. Die Intensität des M&A-Marktes könnte auch von den Interventionen der Regierungen und Zentralbanken zur Stützung der Wirtschaft bzw. der Kapitalmärkte sowie von den geopolitischen Risiken in bestimmten Teilen der Welt beeinflusst werden.



# Terminologie und Methodik

Die im Rahmen dieser Studie untersuchten Transaktionen werden in die folgenden Kategorien eingeteilt:

Transaktionen		Käufer	Zielunternehmen
<b>Inland</b>	alle Übernahmen von KMU in der Schweiz	 Schweiz, alle Grössen	 Schweizer KMU
<b>Inbound</b>		 Ausland, alle Grössen	 Schweizer KMU
<b>Outbound</b>	zeigt das Interesse von Schweizer KMU an Übernahmen im Ausland	 Schweizer KMU	 ausländische KMU

## Umfang der Studie

- Die Studie umfasst ausschliesslich kleine und mittelständische Schweizer Unternehmen (KMU).
- Es wurden Transaktionen aus dem Zeitraum 01.01.2021 bis 31.12.2021 untersucht.
- Gemäss Deloitte wird ein Unternehmen als KMU eingestuft, wenn es die folgenden drei Kriterien erfüllt: Umsatz von mehr als CHF 10 Millionen, weniger als 250 Mitarbeitende und ein Unternehmenswert (Transaktionswert) zwischen CHF 5 Millionen und CHF 500 Millionen.
- Die geografische Lage und der Wirtschaftszweig richten sich nach dem Standort und dem Kerngeschäft der Unternehmen, sofern keine anderen Angaben vorliegen.

## Im Rahmen der Studie verwendete Quellen und Datenbanken

- Die von Deloitte verwaltete Datenbank Mergermarket,
- Deloitte's eigene Datenbanken (Deloitte M&A Databases),
- Schweizer Wirtschaftspresse,
- Capital IQ<sup>1</sup> und SIX Swiss Exchange.

<sup>1</sup> Wichtiger Hinweis zu den Daten von Capital IQ: Dieses Dokument kann Informationen von Dritten, einschliesslich Bonitätsbeurteilungen von Ratingagenturen wie Standard & Poor's enthalten. Die Vervielfältigung und Verbreitung von Inhalten Dritter in jeglicher Form ist untersagt, ausser es liegt eine vorherige schriftliche Genehmigung des betroffenen Dritten vor. Anbieter von Drittdaten übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Informationen, einschliesslich der Bonitätsbeurteilungen und sind nicht für allfällige Fehler oder Unterlassungen (fahrlässig oder anderweitig) verantwortlich, unabhängig von der Ursache oder den Folgen, welche die Nutzung solcher Inhalte verursacht. Anbieter von Drittdaten geben keine ausdrücklichen oder impliziten Gewährleistungen, einschliesslich, aber nicht beschränkt, auf die Gewährleistung der Marktfähigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck oder Gebrauch. Anbieter von Drittdaten übernehmen keine Haftung für jegliche direkte, indirekte, zufällige, exemplarische, kompensierende, strafende, besondere oder nachfolgende Schäden, Kosten, Rechtskosten oder Verluste (einschliesslich entgangener Einkünfte oder Opportunitätsgewinne und -Kosten oder -Verluste durch Fahrlässigkeit) im Zusammenhang mit der Nutzung der Inhalte einschliesslich der Ratings. Bonitätsbeurteilungen sind Meinungsäusserungen und keine Fakten oder Empfehlungen zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren. Sie befassen sich nicht mit der Eignung von Wertpapieren im Allgemeinen oder der Eignung von Wertpapieren für Investitionszwecke und sollten auch nicht als Anlageempfehlung verstanden werden.

### Im Rahmen der Studie berücksichtigte Transaktionen

- Bei veröffentlichten Finanzinformationen: Geschäfte zum Erwerb der Kapitalmehrheit mit einem Gesamttransaktionswert zwischen CHF 5 Millionen und CHF 500 Millionen und einem Umsatz von mehr als CHF 10 Millionen.
- Bei nicht offengelegten Finanzinformationen: Transaktionen zum Erwerb der Kapitalmehrheit, bei denen der geschätzte Wert der Zielgesellschaft zwischen CHF 5 Millionen und CHF 500 Millionen liegt und der Umsatz auf über CHF 10 Millionen geschätzt wird.
- Nicht berücksichtigte Transaktionen: Gemeinschaftsunternehmen, die nur Geldbestände in das Unternehmen einbringen; Grundeigentum und Immobilientransaktionen, die beschränkt sind auf Grundstücke, Gebäude, Portfolios sowie Sale-and-Lease-back-Transaktionen; Equity Carve-outs; Erwerb von Optionen oder Warrants; Erwerb von Marken, Rechten und/oder Lizenzen; Erwerb einzelner Vermögenswerte und/oder von Portfolios an Vermögenswerten; On-sales / spätere Verkäufe / gegenseitig bedingte Gegengeschäfte; Rückkauf von Aktien und Anlagen in Aktien, bei denen die Beteiligungen der Aktionäre gleich bleiben sowie interne Umstrukturierungen, bei denen die Änderung der Mehrheitsverhältnisse nicht den Kriterien einer Eingliederung entspricht.

### Deloitte Small & Mid Cap Index

- Der Index wurde von Deloitte (Auswahl von 70 an der SIX Swiss Exchange notierten und im Index SPI19 zum 31.12.2021 gelisteten Unternehmen mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung) zur Messung der Wertentwicklung der in der Schweiz notierten KMU erstellt.
- Gemessen werden die Multiplikatoren der Unternehmenswerte im Vergleich zum Umsatz (Unternehmenswert/Umsatz) und dem Gewinn vor Abschreibungen und Wertminderungen, Finanzergebnissen und Steuern (Unternehmenswert/EBITDA).
- Vom Index ausgeschlossen sind Finanzunternehmen, Biotech-Unternehmen und reine Holdinggesellschaften.
- Die Multiplikatoren Unternehmenswert/Umsatz und Unternehmenswert/EBITDA basieren auf den Ergebnissen der Unternehmen der letzten verfügbaren zwölf Monate.

### Transaktionen von Private-Equity-Fonds

Die Kategorie der sogenannten Private-Equity-Transaktionen umfasst alle Transaktionen zum Erwerb der Kapitalmehrheit, die von Investmentfonds durchgeführt werden und zur Änderung der Mehrheitsverhältnisse führen.







### Ergänzende Hinweise

- Da die Gesetzgebung in der Schweiz flexibler ist als in anderen Ländern der westlichen Welt, veröffentlichen nicht-notierte Schweizer Unternehmen relativ wenige Informationen über ihre Finanzlage.
- Der M&A-Markt im Schweizer KMU-Sektor grenzt sich von anderen europäischen Märkten auch durch die geringe Menge verfügbarer Transaktionsinformationen ab: Umfang der Übernahme, Umsatz- oder EBITDA-Multiplikatoren des Zielunternehmens usw.
- Laut Statistik stehen für 70% der Transaktionen während des untersuchten Zeitraums keine Angaben über den Preis oder die Transaktionsmultiplikatoren zur Verfügung. Dies veranschaulicht den Mangel an offengelegten Informationen in diesem Sektor.
- Darüber hinaus findet der Sektor der notierten Schweizer klein- und mittelständischen Unternehmen bei den Finanzanalysten wenig Berücksichtigung.



# Deloitte Financial Advisory

## Eine umfassende Palette von Finanzberatungsdienstleistungen

Financial Advisory		
 <b>M&amp;A-Beratung</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Unabhängige Beratungsleistungen im Zusammenhang mit Fusionen und Übernahmen</li> <li>• Beratung beim Verkauf von Unternehmen, nicht strategischen Beteiligungen, MBO/MBI, Nachfolgelösungen</li> <li>• Begleitung bei der Entwicklung von Übernahmestrategien</li> <li>• Kapitalbeschaffung</li> </ul>	 <b>M&amp;A-Transaktionsdienstleistungen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Beratung der Erwerber und Verkäufer mit Blick auf ihre operative und steuerliche Due Diligence</li> <li>• Unterstützung für Verkäufer bei der Vorbereitung und Durchführung ihrer Verkaufs- oder Carve-out-Projekte</li> <li>• Beratung rund um Kauf-/Verkaufsverträge</li> </ul>	 <b>Bewertungsdienstleistungen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dienstleistungen in Verbindung mit der Bewertung von Unternehmen oder Vermögenswerten</li> <li>• Bestimmung des Kaufpreises</li> <li>• Erstellung einer Fairness Opinion</li> <li>• Werthaltigkeitstests</li> </ul>
 <b>Business Modelling</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dienstleistungen rund um die Finanzmodellentwicklung und Unterstützung im Rahmen von Transaktionen</li> <li>• Ausarbeitung von Strategieplänen und Rentabilitätsanalysen</li> <li>• Kapitalallokation, Budgeterstellung und Kostenallokation</li> <li>• Erarbeitung und Begleitung operativer Verbesserungen</li> </ul>	 <b>Integration und Abspaltung</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dienstleistungen rund um die Integration und Abspaltung von Unternehmensteilen im Rahmen von Transaktionen</li> <li>• Bestimmung und Planung von Synergien</li> <li>• Planung und Organisation der ersten hundert Tage</li> </ul>	 <b>Restrukturierungsdienstleistungen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Beratung in Verbindung mit der Unternehmensführung und Leistungsverbesserung im Rahmen von Sanierungen</li> <li>• Unabhängige Prüfung des Wirtschaftsmodells</li> <li>• Management der Liquidität und des Bedarfs an Umlaufvermögen</li> <li>• Umschuldungsmassnahmen</li> <li>• Umsetzung von Ausstiegsstrategien</li> </ul>
<p>Unabhängige Beratung   Branchen-Know-how   Lokale Marktkenntnis   Globaler Ansatz</p>		

# Autoren und Kontaktdaten



**Jean-François Lagassé**

Deloitte AG  
Partner  
Financial Advisory  
Genf  
Tel: +41 58 279 81 70  
jlagasse@deloitte.ch



**Anthony West**

Deloitte AG  
Partner  
Financial Advisory  
Zürich  
Tel: +41 58 279 72 94  
awest@deloitte.ch



**Konstantin von Radowitz**

Deloitte AG  
Managing Partner  
Financial Advisory  
Zürich  
Tel: +41 58 279 64 57  
kvonradowitz@deloitte.ch



**Jules Boudrand**

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



**Arnaud Widmer**

Deloitte AG  
Assistant Manager  
Financial Advisory  
Genf  
Tel: +41 58 279 81 79  
awidmer@deloitte.ch



Diese Publikation ist allgemein abgefasst und wir empfehlen Ihnen, sich professionell beraten zu lassen, bevor Sie gestützt auf den Inhalt dieser Publikation Handlungen vornehmen oder unterlassen. Deloitte AG übernimmt keine Verantwortung und lehnt jegliche Haftung für Verluste ab, die sich ergeben, wenn eine Person aufgrund der Informationen in dieser Publikation eine Handlung vornimmt oder unterlässt.

Deloitte AG ist eine Tochtergesellschaft von Deloitte NSE LLP, einem Mitgliedsunternehmen der Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), eine "UK private company limited by guarantee" (eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht). DTTL und ihre Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbständige und unabhängige Unternehmen. DTTL und Deloitte NSE LLP erbringen selbst keine Dienstleistungen gegenüber Kunden. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur finden Sie unter [www.deloitte.com/ch/about](http://www.deloitte.com/ch/about).

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