



«Die Auswirkungen von M&A-Transaktionen werden langfristig gemessen»



Die Komplexität von M&A nimmt zu. Wie Spezialisierung, Private Credit und KI-Anwendungen den Markt und die rechtliche Beratung verändern, erläutern Dr. Philip Spoerlé und Dr. Ulysses von Salis, Partner der 1936 und damit vor genau 90 Jahren gegründeten Wirtschaftskanzlei Niederer Kraft Frey.

Herr Dr. Spoerlé, Herr Dr. von Salis, wie bewerten Sie die aktuellen M&A-Tätigkeiten in der Schweiz?

Wir sehen in der Schweiz weiterhin einen starken und aktiven M&A Markt. Die Stabilität unseres (politischen) Umfelds hat gerade heute immer noch einen sehr hohen Wert. Käufer sind heute sehr fokussiert und spezialisiert, wissen somit genau, was sie suchen. Das hat auch zur Folge, dass es mehr mittelgrosse und kleinere Transaktionen gibt, weil hier insbesondere ein Strategie seine Geschäftstätigkeit zielgerichteter ergänzen kann. Das wiederum führte zu mehr Transaktionen mit tendenziell kleineren Volumina. Ein Schwerpunkt sind Technologien, wo die Schweiz vor allem dank der ETH und der EPFL weiterhin ein sehr aktiver und attraktiver Hotspot ist. Es gibt viele Beispiele, die zeigen, was das Label «Schweiz» und ein Bezug zur Schweiz weiterhin in der Welt bedeutet.

Im Rahmen der stärkeren Fokussierung und Spezialisierung sehen wir auch vermehrt Konzerne, die sich von Geschäftssparten trennen, die nicht mehr zum strategischen Fokus gehören. Weiterhin sind Nachfolgelösungen vor allem für mittlere und kleinere Unternehmen ein wichtiger Treiber des M&A-Marktes. Zu erwähnen ist hier auch der Markteintritt verschiedener sogenannter «Search Funds», welche Managern den Wechsel ins Unternehmertum ermöglichen sollen, indem diese bei der Suche von passenden Unternehmen und der Finanzierung der Übernahme behilflich sind – dies im Gegensatz zu klassischen Private Equity-Fonds, die Manager zwar ebenfalls über Mitarbeiterbeteiligungen am Unternehmenserfolg teilhaben lassen, allerdings regelmässig in einem deutlich geringeren Ausmass.

Verschiedene Industrien zeichnen sich durch den Trend zur Konsolidierung aus, und vor allem von Private

Equity gehaltene Unternehmen verfolgen eine aktive Expansionsstrategie mit der Bildung von Plattformen und Wachstum durch Add-ons. Ein weiterer Trend ist die Konsolidierung von Asset Managern mittels einer sogenannten «Hub-and-Spoke»-Strategie, bei dem Investment-Boutiquen aufgekauft werden, um dann unter einem gemeinsamen Brand weitergeführt zu werden.

Wie sehr kann Private Credit den klassischen Bankkredit ersetzen? Worauf sollten Unternehmen beim Kauf und bei der Finanzierung achten?

Private Credit sorgt für eine willkommene Belebung im Markt der Finanzierungen von M&A-Transaktionen, insbesondere bei grösseren Transaktionen, bei Private Equity-Transaktionen und für Spezialsituationen. Vor allem gegenüber syndizierten Bankkrediten können Private Credit-Fonds schneller agieren, weil direkter mit einer kleineren Organisation und mit letztlich nur einem Entscheidungsträger verhandelt wird. Die von ihnen angebotenen Lösungen sind oft flexibler, pragmatischer und damit einfacher. Natürlich hat das alles auch seinen Preis.

Akquisitionsfinanzierungen von einzelnen Banken und von Bankensyndikaten behalten in der Schweiz weiterhin eine wichtige Bedeutung. Wichtig ist beim Umgang mit Private Credit-Anbietern, diese richtig zu verstehen, die

strategische Ausrichtung der jeweiligen Anbieter gut zu kennen, um die langfristige Entwicklung der Finanzierung richtig einzuschätzen, und abzuschätzen, wie sich diese Finanzierungspartner bei Krisen verhalten werden. M&A-Transaktionen sind zwar kurzfristig zustande kommende Einmalereignisse, aber ihre Auswirkungen werden langfristig gemessen und eine richtige Weichenstellung in der Transaktion, auch was die Dokumentation betrifft, kann grosse Auswirkungen für die Weiterentwicklung und den Erfolg des Unternehmens haben. Daran muss man auch in der oft hoch getakteten Alltagshektik einer Transaktion denken, und nicht nur das Ziel, den Deal abzuschliessen in den Augen halten, sondern den Blick ebenso darüber hinaus Richtung Horizont richten.

Die Komplexität von M&A Transaktionen wird erhöht, weil mit Private Credit-Anbietern zusätzliche Stakeholder mit eigenen Interessen hinzukommen. Auch die Möglichkeiten, eine massgeschneiderte Finanzierungslösung zu finden, werden dadurch grösser. Es braucht immer sehr viel, auf ganz verschiedenen Ebenen, damit eine M&A-Transaktion zustande kommt, und je mehr Lösungen im Markt angeboten werden, desto mehr Transaktionen können zustande kommen und erfolgreich sein. Für uns Anwälte ist diese Entwicklung sehr spannend, weil immer mehr Fäden in der Hand gehalten werden müssen und sich die verschiedenen Konstellationen auch in den rechtlichen Vereinbarungen unterschiedlich abbilden. Das erfordert viel Flexibilität im Denken und ein sehr gutes Verständnis vor allem der ökonomischen Zusammenhänge. Weil wir sehr viele verschiedene Situationen erleben, können wir in sehr vielen Konstellationen Lösungen aus unterschiedlichen Richtungen miteinbringen.

Welche Auswirkungen haben die Fortschritte bei der KI auf die Durchführung von M&A-Transaktionen?

Die Entwicklung von KI hat einen erheblichen Einfluss auf M&A-Transaktionen, insbesondere im rechtlichen Bereich. Das Erkennen von Auffälligkeiten im Datendickicht einer Due Diligence ist geradezu ein klassischer Anwendungsbereich für KI, ebenso die Erstellung der Kataloge der Gewährleistungen und Zusicherungen. Es entwickelt sich hier ein spannendes Zusammenwirken, um Risiken zu erkennen und Risiken über W&I-Versicherungen, deren Herangehens- und Denkweisen letztlich auch sehr auf Statistiken basieren, mehr zu kollektivieren und damit zu verbilligen, was es erleichtert, die übrigen Risiken unter den Parteien effizient aufzuteilen. Dies alles macht Transaktionen berechenbarer und hat damit eine katalytische Wirkung. Die Geschwindigkeit von Transaktionen dürfte weiter zunehmen.

Wie verändert KI Ihren Beruf als M&A-Transaktionsanwälte?

Von einer Welt, in welcher KI die komplette Dokumentation halluzinationsfrei erstellt und selbständig erkennt, wer welche kommerziellen Interessen verfolgt, ist man heute noch weit entfernt. KI wird aber immer mehr zu einem zentralen Hilfsmittel für alle Dienstleister im Zusammenhang mit M&A-Transaktionen, und natürlich vor allem für die rechtliche Beratung, die sich als regelbasierte Materie besonders gut für KI-Anwendungen eignet. Immer mehr von dem, was wir gerne «crunch work» nennen, übernimmt die KI. Das bringt grosse Effizienzgewinne mit sich. Anwälte müssen heute gute Prompter sein, um KI richtig einzusetzen. Klargestellt gehört aber, dass KI-Anbieter keine Haftung für die Richtigkeit der Beratung oder Dokumentation übernehmen – und es ist nicht absehbar, dass sich dies ändern wird. Die Einsatzmöglichkeiten von KI bei wichtigen Ausführungsarbeiten, also der «execution» von Transaktionen, sind zudem vorläufig noch sehr beschränkt. Gleichzeitig wird das, was einen guten Transaktionsanwalt ausmacht, immer wichtiger: unterliegende Ziele und Interessen der Klienten kennen und der anderen involvierten Parteien erkennen, richtiges Einschätzen von Situationen, Positionen und Gegenüber,

Steckbrief

Niederer Kraft Frey

Niederer Kraft Frey wurde 1936 gegründet und ist eine führende Schweizer Wirtschaftskanzlei mit internationaler Ausrichtung. Sie bietet integrierte Beratung im gesamten Spektrum des Gesellschafts-, Finanz- und Wirtschaftsrechts und verfügt über eine langjährige Erfolgsbilanz bei der Bewältigung komplexer Herausforderungen, indem sie juristische Exzellenz mit unternehmerischem Fokus verbindet. Über Jahrzehnte hinweg hat NKF an den bedeutendsten und anspruchsvollsten Mandaten auf dem Schweizer Markt mitgewirkt. Im internationalen Team arbeiten mehr als 140 Anwältinnen und Anwälte, darunter 49 Partner.



Philip Spoerlé ist seit 2022 Partner bei Niederer Kraft Frey. Der Co-Leiter des Transaktionsteams von NKF ist Spezialist für M&A-, Private Equity- und Finanzierungs-Transaktionen mit zusätzlichen Schwerpunkten auf komplexen Investitions- und Finanzierungsstrukturen und Sondersituationen.



Ulysses von Salis begann 2001 als Associate bei Niederer Kraft Frey und wurde 2006 Partner. Seine Schwerpunkte sind Private Equity- und M&A-Transaktionen sowie Finanzierungen und er ist ein Spezialist für komplexe Fragestellungen und kreative Lösungen. Er wird von allen Legal Directories als führender Anwalt in seinen Tätigkeitsgebieten anerkannt, z.B. seit 2006 als «Best of the Best» für Private Equity.

Mehr Informationen unter
nkf.ch

Verhandlungsgeschick gezielt einbringen, kreative Lösungen entwickeln, die Probleme richtig adressieren und – ganz simpel, aber oft nicht gar nicht so einfach – mit Worten dafür sorgen, dass sich Parteien richtig verstehen.

Was bedeuten diese Entwicklungen für Ihre Mitarbeiter bei NKF?

Die Ausbildung unserer Mitarbeiter wird durch den Einsatz von KI herausfordernder, da das «Learning on the Job», und damit ein wichtiges Element jeder Ausbildung, durch KI stark verändert wird. KI erledigt immer mehr Arbeiten, die bisher einen grossen Teil der Tätigkeiten junge Mitarbeiter ausmachten, und ihnen auch die Möglichkeit gaben, in den Beruf hineinzuwachsen. Neben der Ausbildung als sehr gute Prompter für die KI müssen wir auch neue Konzepte entwickeln, wie wir Mitarbeiter zu erfahrenen Transaktionsanwälten ausbilden, die Spass an ihrer Arbeit haben.

«Private Credit erfordert viel Flexibilität im Denken und ein sehr gutes Verständnis vor allem der ökonomischen Zusammenhänge.»