Daniel Gentsch: Ein Ausblick auf den Schweizer M&A Markt

Julius Leopold Mall

27. Mai 2025

Der St. Galler Daniel Gentsch ist seit dem 1. April 2025 Verwaltungsratspräsident von EY Schweiz. Zuvor nahm er bereits die Rolle als globaler Deputy Leader International Tax and Transaction Services (ITTS) wahr. Seit über zwei Jahrzehnten berät er multinationale Unternehmen aus verschiedenen Branchen bei grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen, der Strukturierung von Investitionen, Standortbewertungen und Lieferkettenstrukturen. In seinen Funktionen prägt er EY's strategische Ausrichtung an der Schnittstelle von Steuerrecht, Regulierung und globalem Dealmaking entscheidend mit. Ferner engagiert er sich als Präsident der Steuerkommission von EXPERTsuisse. Sein akademischer Hintergrund findet sich an der Fachhochschule St. Gallen, als diplomierter Steuerexperte und an verschiedenen Weiterbildungen wie bspw. an der Harvard Business School. In diesem Interview im Rahmen des diesjährigen St. Gallen Symposium ermöglicht Gentsch einen Einblick in die Art und Weise, wie geopolitische Spannungen, Steuerreformen und Regulierung das nationale M&A-Umfeld neu definieren – er liefert mit seiner Sichtweise Orientierung in einem zunehmend komplexen Umfeld.

Addendum: Seit dem 1. Januar 2024 gilt in der Schweiz die nationale Ergänzungssteuer (QDMTT) für grosse multinationale Unternehmen. Am 1. Januar 2025 ist die internationale Ergänzungssteuer (IIR) gefolgt.

Julius Mall: Herr Gentsch, wie hat sich die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts Schweiz durch die Einführung der globalen Mindestbesteuerung verändert?

Daniel Gentsch: Betrachtet man ausschliesslich die steuerlichen Auswirkungen, so ist die effektive Steuerbelastung ab 2024 zweifellos gestiegen. Doch dieser Befund greift zu kurz: Die Schweiz ist ein kleiner, aber hochvernetzter Akteur auf dem globalen Markt – stark abhängig von den wirtschaftlichen und politischen Entwicklungen in ihrem unmittelbaren Umfeld, insbesondere in der EU und den USA.

Addendum: Das internationale Projekt der globalen Mindestbesteuerung geriet zuletzt ins Wanken, nachdem der amtierende US-Präsident öffentlich erklärte, diese Regelung habe «keine Gültigkeit oder Wirkung in den Vereinigten Staaten».

Julius Mall: Angesichts der jüngsten Entwicklungen – insbesondere der zumindest verbalen Abkehr der US-Exekutive vom OECD-Abkommen – stellt sich die Frage: Sollte die Schweiz ihre Position zur globalen Mindestbesteuerung überdenken?

Daniel Gentsch: Diese Frage ist hochaktuell und Gegenstand intensiver diplomatischer Gespräche, etwa jüngst bei einem OECD-Treffen inklusive der Delegationen aus den USA, der EU und der Schweiz in Paris. Die Vereinigten Staaten haben dort ihren Standpunkt erneut unmissverständlich vertreten. Entscheidend ist nun, ob ein Kompromiss gelingt, der europäische – und damit auch Schweizer – Unternehmen nicht strukturell benachteiligt. Die Schweiz spielt in diesem geopolitischen Gefüge eine kleine Rolle, doch gerade deshalb ist es essenziell, aktiv und konstruktiv an der Debatte teilzunehmen. Die US-amerikanische Haltung ist zwar kritisch, aber nicht kategorisch ablehnend. Vielmehr betont Washington spezifische Forderungen, um die heimische Steuerbelastung abzufedern – das globale Projekt wurde also nicht gänzlich verworfen. Ein einseitiger Rückzug der Schweiz wäre angesichts ihrer engen wirtschaftlichen Verflechtung mit der EU kaum vermittelbar und politisch schwer tragbar. Zugleich bleibt die Schweiz für viele US-Technologiekonzerne ein zentraler Standort – ein Faktor, den Bern zweifellos berücksichtigt. So hat man beispielsweise bislang bewusst auf die Einführung der sogenannten UTPR (Undertaxed Profit Rule) verzichtet – ein Zeichen vorsichtiger Distanz zur OECD-Linie. Ein überhasteter Ausstieg aus dem Regelwerk würde aber mehr schaden als nützen. Der potenzielle Reputations- und Standortschaden wäre erheblich – das wäre derzeit meines Erachtens der falsche Weg.

Julius Mall: Wenn steuerliche Anreize künftig weniger ins Gewicht fallen: Über welche anderen Hebel kann der Bund die Attraktivität des Standorts Schweiz sichern?

Daniel Gentsch: Hier gibt es natürlich einiges – ich selbst habe gerade hier am Symposium an einem Podium teilgenommen, welches sich dieser Frage aus Sicht der EU widmet. Neben gezielten Förderinstrumenten, etwa für Forschung und Entwicklung, ist es vor allem das wirtschaftspolitische Umfeld, das entscheidend ist. Die Schweiz verfügt traditionell über einen Standortvorteil: ein schlanker Regulierungsrahmen, ein hohes Mass an wirtschaftlicher Freiheit und ein starker Schutz geistigen Eigentums. In Europa hingegen beobachten wir vielerorts eine regelrechte «Regulierungsflut», die Innovation eher hemmt als

fördert. Obwohl sich die Schweiz in vielen Bereichen an EU-Vorgaben orientieren muss, konnte sie sich bislang eine gewisse Flexibilität bewahren. Gleichzeitig muss man nüchtern festhalten: Im globalen Vergleich, insbesondere gegenüber den USA, besteht Aufholbedarf – etwa bei der Geschwindigkeit von Genehmigungsprozessen oder der strategischen Förderung von Schlüsselindustrien. Die politischen Ziele sind weitgehend klar; die eigentliche Herausforderung liegt in der konsequenten Umsetzung.

Julius Mall: Wie begegnen Ihre Klienten und Sie in Ihrer beratenden Funktion der wachsenden Unsicherheit rund um die Umsetzung der globalen Mindestbesteuerung und die jüngsten protektionistischen Signale, etwa durch Zolldrohungen?

Daniel Gentsch: Auf zwei Ebenen beobachten wir derzeit intensive Reaktionen. Zum einen bringen sich Unternehmen und Verbände zunehmend auf der Policy-Ebene ein. Sie nutzen Konsultationsprozesse, um ihre Interessen in steuer- und handelspolitischen Fragen aktiv zu artikulieren. Das ist entscheidend – denn eine wirtschaftspolitische Regulierung ohne wirtschaftliche Stimme wird zwangsläufig an der Realität vorbeigehen. Zum anderen sehen wir innerhalb der Unternehmen selbst eine verstärkte strategische Auseinandersetzung mit den Risiken. Unsere Aufgabe in der Beratung ist es dabei, zweigleisig zu fahren: Einerseits helfen wir kurzfristige externe Schocks – etwa drohende Zollbelastungen oder regulatorische Unsicherheiten – abzufedern. Andererseits entwickeln wir durch umfassende Szenarioanalysen robuste Handlungsempfehlungen für verschiedene geopolitische Entwicklungspfade. Die Komplexität liegt hier insbesondere in den global verzweigten Lieferketten. Diese lassen sich nicht ohne Weiteres national neu ausrichten – zu stark sind die internationalen Abhängigkeiten. Dennoch gibt es Stellschrauben zur Optimierung: durch gezielte Standortanalysen, durch Sensitivitätsmodelle und durch flexible Strukturen, die eine Anpassung an kurzfristige politische Entwicklungen ermöglichen. Ziel ist letztlich ein resilienter Ordnungsrahmen, sowohl operativ als auch strategisch.

Addendum: Im Unterschied zu vielen Ländern (EU, USA) prüft die Schweiz ausländische Investitionen liberal. Der Schweizer M&A-Markt profitiert etwa davon, dass es keine Vorschriften über die Nationalitäten von Aktionären gibt. Doch geopolitische Spannungen – etwa bei chinesischen Käufern – befeuern die Diskussion über regulatorische Schutzmechanismen.

Julius Mall: Erwarten Sie, dass auch die Schweiz künftig Investitionsprüfmechanismen einführt – analog zu den Screening-Instrumenten der EU oder der US-Behörde CFIUS?

Daniel Gentsch: Aus meiner Sicht wäre das der falsche Weg. Angesichts der kleinen und stark international verflochtenen Schweizer Volkswirtschaft sollten wir mit protektionistischen Instrumenten äusserst zurückhaltend sein. Der Standort Schweiz hat sich über Jahrzehnte als verlässlich, offen und unternehmerfreundlich positioniert. Dieser Ruf ist ein zentrales Kapital, das es zu bewahren gilt. Gerade für multinationale Konzerne ist das liberale, vorhersehbare Schweizer Rechtssystem ein Standortvorteil. Investitionskontrollen nach dem Vorbild der EU oder der USA könnten dieses Vertrauen untergraben und das Investitionsklima empfindlich stören. Statt regulatorischer Abschottung sollte die Schweiz ihren Fokus auf Rahmenbedingungen legen, die Offenheit mit Sicherheit in der Sache verbinden. Beispielsweise mittels sektorenspezifische Regeln dort, wo berechtigte nationale Interessen betroffen sind. Ein generelles Screening-Regime sehe ich aktuell jedoch als kontraproduktiv.

Addendum: Die amerikanische Regierung fordert von ihren Partnern im Rahmen der Verhandlungen über ausstehende Zölle, dass strikter gegen chinesische Investoren vorgegangen wird.

Julius Mall: Die USA formulieren derzeit klare Erwartungen an ihre Handelspartner. Wird das den Schweizer Regulierungsansatz künftig beeinflussen?

Daniel Gentsch: Die neue US-Regierung ist gerade einmal etwas über 100 Tage im Amt – und ja, die Vereinigten Staaten sind nach der EU unser zweitwichtigster Handelspartner. Dennoch sehe ich keinen Anlass, bewährte Prinzipien der Schweizer Regulierung vorschnell aufzugeben. Unsere Rechtsordnung hat sich durch Verlässlichkeit, Pragmatismus und marktwirtschaftliche Offenheit ausgezeichnet. Das sind Werte, die nicht leichtfertig zur Disposition stehen sollten. Gleichzeitig erleben wir eine geopolitisch volatile Phase, in der sich die Kräfteverhältnisse verschieben. Es wäre naiv zu glauben, dass dies keine Wirkung auf unsere ordnungspolitische Ausrichtung haben könnte. In einem Jahr mag die Lage bereits ganz anders aussehen. Aber: Sollten wir Anpassungen vornehmen, dann aus einer gesamthaft strategischen Perspektive – und nicht primär als Reaktion auf bilaterale Druckversuche, gleich welcher Herkunft.

Julius Mall: Beobachten Sie unabhängig von der aktuellen Gesetzeslage bereits konkrete

Auswirkungen der jüngsten politischen Instabilität auf das Transaktionsgeschehen?

Daniel Gentsch: Eine pauschale Antwort greift hier zu kurz. Was wir jedoch feststellen, ist eine zunehmende Sensibilität der Unternehmen gegenüber geopolitischen Entwicklungen. Insbesondere Unternehmen mit stark europäischer Ausrichtung agieren derzeit deutlich zurückhaltender bei grenzüberschreitenden Expansionsplänen. Auch bei Transaktionen mit US-Bezug wird spürbar genauer hingeschaut – etwa bei der Bewertung amerikanischer Zielunternehmen, wo die Unsicherheit über künftige handelspolitische Rahmenbedingungen zunehmend eingepreist wird. Zwar beobachten wir in der Beratung weiterhin eine solide M&A-Aktivität, doch der Trend weist klar auf eine stärkere Risikodifferenzierung hin. Insgesamt zeigt sich: Politische Volatilität ist längst nicht mehr nur ein Hintergrundrauschen – sie ist zu einem gewichtigen Faktor in der strategischen Entscheidungsfindung von Unternehmen geworden. Das betrifft nicht nur Bewertungsfragen, sondern zunehmend auch das Timing und die Anzahl der Transaktionen.

Julius Mall: Zeichnet sich im Zuge der geopolitischen Unsicherheit ein Strategiewechsel weg von Übernahmen im Ausland hin zu mehr inländischen oder regionalen Targets ab?

Daniel Gentsch: Einen grundlegenden Trendwechsel beobachten wir derzeit noch nicht. Der Markt reagiert nicht in Echtzeit, denn solche Verschiebungen benötigen Zeit. Allerdings ist es korrekt, dass Transaktionen innerhalb Europas momentan mit weniger Komplexität verbunden sind. Das führt dazu, dass europäische Targets gerade aus regulatorischer Sicht tendenziell bevorzugt werden. Nehmen wir etwa den Immobiliensektor: Hier sehen wir kein Nachlassen der Aktivität, im Gegenteil. Da in anderen Bereichen – etwa im Private-Equity-Segment – Transaktionen teils aufgeschoben oder abgesagt werden, könnte der Immobilienmarkt sogar zusätzlichen Schub erhalten. Kurzum: Noch hat sich der Markt nicht grundsätzlich neu ausgerichtet, aber es gibt erste Indikatoren dafür, dass Nähe und regulatorische Stabilität bei Investitionsentscheidungen wieder stärker ins Gewicht fallen.

Julius Mall: Und wenn man die Perspektive umkehrt: Wie attraktiv erscheinen Schweizer Unternehmen aktuell für ausländische Investoren?

Daniel Gentsch: Auch hier wirken dieselben Unsicherheiten wie bereits angesprochen. Die geopolitische Lage, insbesondere die handelspolitischen Spannungen, erschwert verlässliche Bewertungen – in einigen Sektoren ist heute kaum absehbar, welcher Zoll- oder Regulierungsrahmen mittelfristig gelten wird. Das macht Abschlüsse deutlich komplexer. Hinzu kommt: Die Schweiz mag zwar ein stabiler Markt sein, doch sie ist keineswegs immun gegenüber globalen Verwerfungen. Aufgrund der starken internationalen Verflechtung – gerade bei exportorientierten KMUs – ist das Exposure vieler Unternehmen breit gestreut. Besonders bei jenen mit signifikanten Absatzmärkten in den USA entstehen derzeit strukturelle Herausforderungen, die das Investoreninteresse dämpfen können. Die grundsätzliche Attraktivität des Schweizer Marktes bleibt zwar bestehen – gerade aufgrund von Know-how, Innovationskraft und Rechtssicherheit. Aber in der aktuellen Lage sind viele Investoren zurückhaltender – nicht wegen der Schweiz an sich, sondern wegen des unsicheren globalen Umfelds.

Julius Mall: Unsicherheit belastet also den Markt. Das zeigt sich nicht nur aktuell, sondern auch im längerfristigen Trend: Das Transaktionsvolumen ist seit zwei Jahren rückläufig. Wie beurteilen Sie unter diesen Vorzeichen die Perspektiven des M&A-Standorts Schweiz in den kommenden fünf, zehn oder fünfzehn Jahren?

Daniel Gentsch: Die strukturelle Stärke der Schweiz ist unbestritten. Das zeigt sich auch im internationalen Vergleich, den ich durch meine globale Rolle regelmässig sehe. Die Schweiz ist jedoch eng in die globalen Kapital- und M&A-Märkte eingebunden. Wenn diese florieren, profitiert der Schweizer Markt ebenfalls; wenn sie stocken, spürt man das hierzulande rasch. Aufgrund der kleinen Marktgrösse führen zudem einzelne Grossdeals immer wieder zu statistischen Ausreissern. Bereits vor den jüngsten geopolitischen Spannungen insbesondere den transatlantischen Friktionen hatte sich das M&A-Volumen auf einem niedrigen Niveau stabilisiert. Ich – und auch viele der M&A Partner bei EY – gingen wiederholt davon aus, dass in den kommenden drei bis sechs Monaten eine spürbare Belebung einsetzt. Diese Erholung blieb bislang jedoch aus, was die anhaltende Zurückhaltung im Markt unterstreicht. Was wir sehen, sind zyklische Bewegungen, die durch geopolitische Unsicherheit gebremst und überlagert werden. Sollte es zu einer überraschenden Stabilisierung des globalen Umfelds kommen, ist ein kurzfristiger M&A-Schub durchaus vorstellbar – dieser wäre allerdings kaum von Dauer. Die Grunddynamik des Marktes bleibt intakt, doch sie wird derzeit durch eine Art strategischen Stillstand gebremst.