

C O R P O R A T E F I N A N C E

NEWS

LETTER

M E R G E R S & A C Q U I S I T I O N S / C O R P O R A T E F I N A N C E

TCFG

VUE D'ENSEMBLE DU MARCHÉ M&A

Les activités de fusions et acquisitions de l'année écoulée ont à nouveau reflété l'évolution de la situation économique: au début de l'année 2009, le climat était très morose, ce qui s'exprimait par des cours boursiers toujours baissiers, alors que vers la fin de l'année toujours plus d'indices positifs se manifestaient. Ainsi, les activités de M&A au niveau mondial, et également en Suisse dépassaient pour la première fois lors du 4^{ème} trimestre 2009 le volume du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour toute l'année 2009, cela a conduit tout de même à une diminution des activités de fusions et acquisitions de 28 % à USD 2.1 billions. Les transactions de grande taille étaient à peine possibles en début d'année, alors que récemment des transactions en milliards étaient à nouveau monnaie courante (voir tableau en page suivante avec les plus grandes transactions au niveau mondial). Cette évolution est confirmée par l'annonce de l'acquisition complète de la compagnie Nordaméricaine de chemins-de-fer BNSF par Berkshire Hathaway. Avec cette transaction à cette période, Warren Buffet fait un pari «all-in» sur la reprise de l'économie américaine... et ce ne serait pas la première fois que l'investisseur légendaire aurait eu la main heureuse.

L'année écoulée a également été marquée par de nombreuses actions de sauvetage des Etats

pour des institutions financières qui n'ont pas maîtrisé leurs risques et qui ont dû être recapitalisées. En 2009, environ 17 % du volume des fusions et acquisitions mondiales ont été réalisées par des organismes étatiques.

Au niveau des industries, l'année 2009 a été particulièrement active dans les secteurs de la finance, de l'énergie, de l'industrie, de la santé et des matières premières, qui ont représenté ensemble 69 % du volume des transactions. Par contre, cela a été la plus mauvaise année pour le domaine du Private Equity depuis 2002: avec un volume mondial d'USD 134 milliards, ces transactions n'ont représenté plus que 6 % du volume global des M&A. Ce secteur a eu à s'occuper de ses défis, ainsi que des problèmes opérationnels des participations dans leurs portefeuilles.

Après l'année 2008 qui a été en Suisse encore une année record pour le M&A, le fort ralentissement attendu en 2009 s'est effectivement produit. Selon les statistiques de la Handelszeitung et The Corporate Finance Group SA, le nombre des transactions d'achat, de fusion et prises de participation avec une participation Suisse, ont diminué de 19 %, de 592 transactions en 2008 à 477 en 2009 (voir graphique en page suivante). En comparaison, le nombre de transactions M&A au niveau mondial n'a reculé que de 7 %. Selon nous, cela met en évidence la forte imbrication de la place économique Suisse avec l'économie mondiale, qui n'a ainsi pas pu éviter les effets de la crise financière et économique mondiale. Beaucoup de sociétés orientées vers l'exportation ont subi des ralentissements relativement forts, ce qui les rend naturellement beaucoup

	2008	2009	2010 E
PIB Suisse	+1.8 %	-1.6 %	+0.7 %
Nombre de transactions M&A en Suisse	592	477	
Variation	+11.9 %	-19.4 %	+10.0 %
Volume de transactions M&A mondial en mia. d'USD	2'900	2'100	
Variation	-29.6 %	-28.2 %	
Rend. des obligations de la Conf. à 10 ans (au 31.12.)	2.15 %	1.97 %	
Prix à la consommation en Suisse	+2.4 %	-0.5 %	+0.7 %

Source: Office Fédéral de la Statistique, NZZ, Thomson Reuters, SNB, The Corporate Finance Group SA



The Corporate Finance Group
 ● Mergers & Acquisitions

TCFG

VUE D'ENSEMBLE DU MARCHÉ M&A

moins enclins à faire des acquisitions ou attrayants comme cible. On a constaté également beaucoup de retenue des sociétés industrielles pour acquérir des capacités de production supplémentaires, en particulier chez les fournisseurs des branches cycliques comme le textile ou l'automobile. Dans les industries relativement stables comme la consommation des produits de base ou le domaine de la santé, un niveau d'activité élevé (comme auparavant) était encore enregistré. Cela a été confirmé avec l'annonce par Novartis de l'acquisition des actions restantes d'Alcon pour un montant d'USD 38.5 milliards pour devenir le seul actionnaire. En raison du repositionnement et des restructurations de beaucoup de banques étrangères, plusieurs d'entre elles envisagent de quitter le Private Banking en Suisse, ce qui a par exemple permis à Julius Bär Holding de reprendre ces activités de ING Bank (Suisse) SA. De plus, l'annonce de la reprise de Sunrise Communications par Orange, respectivement France Telecom a été très remarquée: il faudra encore voir si cette consolidation du marché entrainera réellement plus de concurrence.

Comme pour le 4^{ème} trimestre dont l'évolution positive a surpris, nous nous attendons également pour 2010 une reprise de l'activité des fusions et acquisitions en Suisse. Il serait toutefois prématuré de pronostiquer une reprise vigoureuse, nous partons de l'idée que la progression des transactions de M&A avec un intervenant Suisse sera de l'ordre de 10 % à plus de 500 transactions. Avec cette prévision, on peut considérer que le retour à la normale serait déjà réalisé. Beaucoup d'acheteurs stratégiques analysent à l'heure actuelle des cibles d'acquisition, avec comme objectif prioritaire d'augmenter les parts de marché dans leur activité-cœur. Après les exa-

Acheteur	Société reprise	Pays	Prix d'achat (en Mio. USD)	Secteur
Pfizer Inc	Wyeth	US	64'480	Pharma
BHP Billiton	Rio Tinto – west-aust. Eisenerzaktivitäten	AU	58'000	Matières premières
Vehicle Acq Holdings LLC	General Motors – wichtigste Marken	US	48'207	Automobile
Merck & Co Inc	Schering-Plough Corp	US	45'913	Pharma
Exxon Mobil Corp	XTO Energy Inc	US	40'361	Matières premières
Berkshire Hathaway Inc	Burlington Northern Santa Fe	US	35'574	Transport
US Department of the Treasury	Citigroup Inc (33.6 %)	US	25'000	Banque
HM Treasury	Lloyds Banking Group PLC (12 %)	GB	22'316	Banque
Kraft Foods Inc	Cadbury PLC	GB	19'310	Alimentaires
Suncor Energy Inc	Petro-Canada	CA	18'246	Matières premières
China Yangtze Power Co Ltd	China Three Gorges Project Corporation	CN	15'725	Electricité
DirecTV Group Inc	Liberty Entertainment	US	14'499	Loisirs
Comcast Corp	NBC Universal Inc	US	14'400	Loisirs
Enel SpA	Endesa SA (25 %)	ES	14'249	Electricité
VimpelCom	Kyivstar GSM CJSC	UA	14'194	Télécommunication
OneWest Bank FSB	IndyMac Federal Bank FSB	US	13'900	Banque
BlackRock Inc	Barclays Global Investors Ltd	US	13'345	Banque
Volkswagen AG	Dr Ing hcf Porsche AG (58 %)	DE	13'002	Automobile
RWE AG	Essent NV	NL	12'437	Electricité
Nippon Oil Corp	Nippon Mining Holdings Inc	JP	12'186	Matières premières

Source: Compilation par The Corporate Finance Group

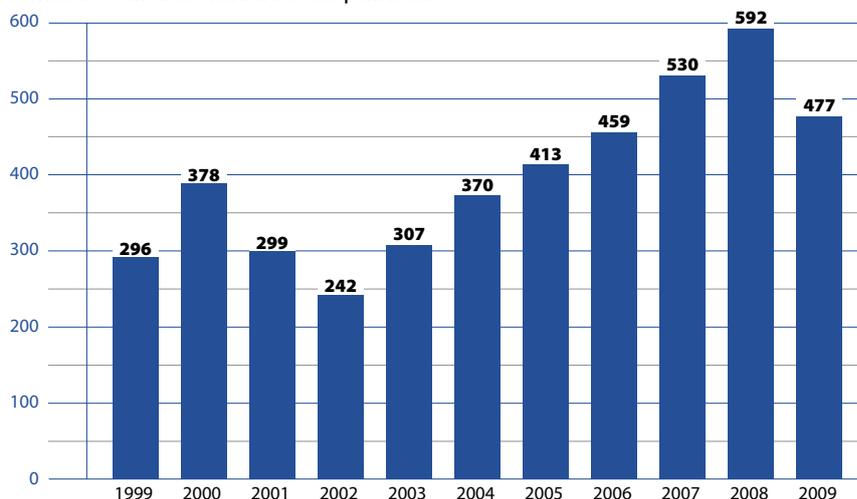
gérations des années passées, la manière de penser des vendeurs a aussi changé dans la mesure où ils ont intégré la baisse des valorisations, ce qui leur permet d'envisager une vente. Cette normalisation du marché des M&A devrait aussi entraîner une augmentation des transactions liées à des successions, alors qu'elles ne pouvaient pas se réaliser avec des offres considérées comme trop basses par les vendeurs potentiels. Pour financer ces transactions, le Private Equity qui dispose de liquidités abondantes, pourrait aussi à nouveau plus fréquemment être actif. D'une manière générale, les transactions liées à des restructurations vont s'étendre du secteur de la finance à l'industrie, où les réserves de nombreuses PME sont entrain de fondre et que des solutions doivent être trouvées pour répondre aux nouveaux défis.

Au niveau du financement des acquisitions, contrairement à l'étranger, la Suisse n'a pratique-

ment pas connu d'excès. Le cas d'assainissement d'OC Oerlikon, qui s'est étranglé avec l'acquisition de Saurer trop chèrement payée est à considérer comme une exception qui confirme la règle. Cela met une fois de plus en évidence que dans un environnement économique difficile avec un recul des revenus opérationnels, un endettement trop élevé peut entraîner un manque d'air (à savoir des liquidités) et étrangler l'entreprise. Dans le milieu des PME, beaucoup d'entrepreneurs se posent la question de leur succession dans les années qui viennent, s'il y aura des acheteurs qui pourront financer un prix équitable. En réponse à ces inquiétudes, nous pouvons clairement rassurer: un acheteur qui peut structurer une transaction avec les divers instruments du financement d'une acquisition, pourra financer également après la crise une bonne «story». A côté des fonds propres que l'acheteur doit naturellement apporter – et qui doit représenter aujourd'hui d'une manière générale 50% du prix d'acquisition – les instruments financiers suivants peuvent être mis en oeuvre: le financement bancaire classique, le financement « mezzanine », le prêt du vendeur, le paiement du prix en différentes tranches, des paiements différés sous forme d'earn-out, une vente partielle de l'entreprise ou le paiement avec des actions de l'acheteur. De plus, il ne faut pas oublier les possibilités liées au financement propre, comme l'optimisation du fonds de roulement, la cession d'actifs non nécessaires à l'exploitation ou des transactions de « sale and lease-back ». Ce qui est déterminant pour la réussite du financement d'une transaction d'acquisition est la mise en place des différents instruments de financement, comme la préparation de documents complets, détaillés et transparents pour la prise de décision des partenaires financiers, en particulier des banques.

TRANSACTIONS EN SUISSE

Nombre total des transactions publiées



Source: HandelsZeitung et The Corporate Finance Group

TCFG

SECTEUR BANCAIRE ET FINANCIER

L'année 2009 a été marquée par la crise financière et bancaire partout dans le monde. Quel a été son impact sur le secteur bancaire en Suisse en termes de fusions et acquisitions?

A l'exception des turbulences autour des deux grandes banques, les banques ayant des activités commerciales et hypothécaires en Suisse (banques cantonales et régionales) ont connu une année 2009 qui peut être considérée comme «très calme». On peut relever les acquisitions de la banque Valiant qui a été particulièrement active afin d'obtenir une plus grande couverture géographique.

Au niveau de l'activité des banques de gestion de fortune, la grande prudence des clients investis en actifs liquides a entraîné une contraction globalement très importante des revenus (malgré la hausse des marchés financiers), ce qui les a entraînés à adopter des mesures de réduction de coûts souvent drastiques pour rester bénéficiaire.

Les opérations de fusions et acquisitions sont donc venues des grands groupes bancaires internationaux qui ont été aidées par des mesures de sauvetage étatiques, et qui ont subi des pressions pour céder leurs activités non-stratégiques, en l'occurrence souvent l'activité de gestion de fortune en Suisse. C'est le cas des deux opérations les plus importantes de l'année dernière au niveau du Private Banking:

- Vente des activités de Commerzbank à Vontobel

- Vente des activités d'ING Bank à Julius Bär

D'autres transactions similaires sont attendues pour 2010, l'inconnue étant principalement le prix qui sera payé. Cela concerne en particulier les avoirs de la clientèle offshore, qui ne sont que peu valorisés si les fonds des clients ne sont pas déclarés. En raison du risque de réputation, un acheteur potentiel sera prudent lors de l'acquisition d'une nouvelle clientèle. En effet, nous considérons que la problématique

des activités de gestion de fortune offshore, avec toutes les «pressions fiscales» exercées par de nombreux pays sur la Suisse, va pousser un grand nombre de banques étrangères à se poser la question de l'opportunité de poursuivre ces activités.

Ce changement de paradigme va sans doute animer la scène des fusions et acquisitions dans le private banking en Suisse en 2010, avec de très belles opportunités pour les consolidateurs!



Philippe Tischhauser

Tel. +41 (0)22 705 14 80



Noel Müller

Tel. +41 (0)22 705 14 81

TCFG

MACHINES

L'industrie des machines est l'un des piliers les plus importants du secteur d'exportation en Suisse, puisqu'elle représente environ 40% de tous les biens exportés. L'industrie des machines, qui a une forte orientation vers les exportations, est parmi celles qui ont le plus souffert de la récession. Dans certains segments (par exemple les machines pour l'imprimerie), les exportations vers des pays clés comme l'Allemagne se sont pratiquement arrêtées.

Une stabilisation n'a pu être constatée que depuis peu. Il ressort de nos discussions avec des industriels qu'un positionnement global sur les marchés internationaux est primordial tant pour les grandes entreprises que pour les PME. La demande relativement stable dans les pays asiatiques a épargné les entreprises présentes de longue date sur ces marchés de conséquences encore plus graves. Un redressement global du secteur n'est pourtant pas encore prévu. Au troisième trimestre de l'année passée, l'industrie suisse des machines, de l'électronique et de la métallurgie (Swissmem) a réa-

lisé un chiffre d'affaires d'environ 25% en dessous du niveau du même trimestre de l'année précédente, alors que les commandes étaient inférieures de 18.5%.

Un autre élément qui pèse lourdement sur les ventes de machines est le franc suisse relativement fort par rapport aux monnaies des pays des principaux débouchés. Cette pression accrue sur les marges touchera cette industrie déjà durement touchée par la crise.

Concernant l'activité de fusions et acquisitions, 2009 a été une année modeste. Alors que nous pouvions compter en Suisse entre 45 et 50 transactions les années précédentes, en 2009 à peine plus d'une vingtaine ont été conclues. Parmi les transactions les plus connues, on peut citer la vente d'Oerlikon Space à RUAG, ainsi que la reprise de Comem SpA par ABB. Parmi les bonnes nouvelles, nous mentionnerons la reprise des deux entreprises membres de Swissmem Schwab Verkehrstechnik et Baumot AG par Cross Equity Partners AG et Perseus LLC, deux sociétés de private equity respectivement Suisse et Américaine.

Les perspectives pour le secteur des machines sont actuellement difficiles à prévoir. Nous estimons que l'industrie se stabilisera à un bas niveau, et que la croissance tant attendue se fera encore attendre, en raison du faible appétit d'investissement à l'heure actuelle. Divers entrepreneurs nous ont indiqué que les marchés asiatiques seront ceux qui pourraient croître le plus rapidement. Malgré la situation difficile du marché, il sera décisif pour la plupart des entreprises de ne pas négliger l'innovation. A cet égard, il peut s'avérer opportun d'agir d'une manière anti-cyclique: celui qui ne sera pas bien positionné au moment de la reprise, risque de perdre des parts de marché.



Beat Unternährer

Tel. +41 (0)44 287 22 50



Christoph Nüssli

Tel. +41 (0)31 356 25 23

TCFG

Contrairement à l'année précédente, l'année 2009 n'a pas vu de «méga deals» dans le secteur Health Care en Suisse. Toutefois, comme mentionné par TCFG dans la Newsletter de février 2009, Novartis a annoncé en début d'année exercer son droit exclusif de racheter les 52% du capital actions d'Alcon, le numéro un mondial dans l'ophtalmologie. Le prix de cette transaction s'élève à USD 28.1 milliards. Novartis prévoit de racheter les parts restantes d'Alcon pour un montant d'USD 11.2 milliards, ce qui valorise le 100% des actions d'Alcon à USD 49.7 milliards.

En outre, le géant pharmaceutique a investi CHF 1.4 milliards dans la division des médicaments génériques de la société autrichienne EBEWE Pharma. Cette acquisition souligne les tendances positives du marché générique qui sont renforcées par la régulation politique visant à faire baisser les prix des médicaments.

Dans le secteur de la biotechnologie, la société Alcon, mentionnée précédemment, a acquis la start-up ESBATech pour un montant de CHF 611.9 millions. A l'époque, ESBATech se trouvait

dans la phase de développement III de ses médicaments, et avait besoin d'un partenaire puissant pour la commercialisation permettant la pénétration du marché, un scénario typique pour ce secteur. Le développement d'un nouveau produit peut souvent durer jusqu'à 15 ans et c'est tout particulièrement la phase III qui requiert encore un financement massif. Dans des cas semblables, les investisseurs stratégiques identifient des opportunités uniques leur permettant de commercialiser une nouvelle substance avec un potentiel très prometteur.

Dans le domaine de la technologie médicale, la société Sonova a attiré l'attention avec l'acquisition de la société américaine Advanced Bionics pour un montant d'USD 489 millions. La transaction a été perçue très favorablement par les participants du marché. Ceci permettait à Sonova d'entrer dans le marché prometteur des implants cochlés. Nous nous attendons à voir des transactions similaires ces prochaines années. Ce seront ces acquisitions qui permettront aux grands groupes medtech d'acquérir de l'innovation et un savoir faire important. Grâce aux changements démographiques, le

potentiel de croissance du secteur medtech est toujours excellent, mais la crise financière y a également laissé des traces. Ce sont tout particulièrement les fabricants de produits non-remboursés par les assurances (ou seulement partiellement) qui sont concernés par les budgets plus restreints des consommateurs potentiels. Les grands groupes medtech ont toujours fait en sorte de réduire le nombre de fournisseurs. Par conséquent, nous nous attendons à une accélération de la consolidation entre les fournisseurs du domaine de la santé. En outre, ce segment est également attractif pour des investisseurs privés. Le cas de succession de la société Safima AG, une transaction à laquelle TCFG a participé, en est la preuve.



Thomas Tschumi
Tel. +41 (0)31 356 25 30



Philippe Tischhauser
Tel. +41 (0)22 705 14 80

TCFG

Imaginons qu'il y ait un marché prometteur et que personne ne veuille s'y rendre! Ce dicton s'applique très bien aux quelques 5'500 clients industriels qui consomment beaucoup d'électricité. Aucun d'entre eux n'a opté pour un changement d'approvisionnement électrique pour son établissement. Comme les prix industriels en Suisse sont actuellement inférieurs aux pays voisins, les marchés étrangers sont plus intéressants pour les producteurs d'électricité Suisses. L'ouverture du marché a représenté une grande désillusion pour les consommateurs puisqu'elle n'a pas amené la baisse des prix souhaitée. Le monde politique et le public ont été fortement échaudés après l'annonce de l'augmentation des tarifs de 10 à 20%. Le Conseil Fédéral a réagit face à cette hausse en adoptant l'ordonnance sur l'approvisionnement en électricité et l'ECom a ordonné différentes baisses des tarifs. Depuis, les esprits se sont calmés et cela partiellement grâce à la non augmentation des tarifs 2010 pour les clients privés et industriels. Cela nous démontre une fois de plus la nécessité

d'avoir recours à une bonne communication afin de permettre de différencier la cause de l'effet.

En ce qui concerne les centres d'électricité communaux, beaucoup de communes se sont rendues compte à quel point la mise en œuvre de la loi et l'ordonnance est difficile. Au vu de cette exigence accrue, diverses communes se sont penchées sur la stratégie à adopter par rapport à l'actionnariat de leurs sociétés d'approvisionnement. Certaines communes ont voté pour une vente (partielle). Les résultats diffèrent largement: par exemple Burgdorf et Thun ont rejeté la vente partielle à une forte majorité, alors que Hagglingen et Seewen ont accepté la vente totale de la société d'approvisionnement à une très large majorité. La bonne communication s'est avérée, une fois de plus, cruciale. L'augmentation des tarifs en 2009 n'a pas automatiquement engendré l'accord des votants sur une vente (partielle) du centre d'approvisionnement.

CKW, une société qui fait partie du groupe Axpo, a cédé sa participation de 20% dans Wasser-

werke Zug SA pour un montant de quelques 120 millions de francs.

Les grands acteurs du secteur ont d'un côté participé à plusieurs projets éoliens en Allemagne, Italie et Suède. De l'autre côté des grands projets de centrales électriques en Allemagne et en Italie ont été renforcés ou parfois abandonnés lorsque les conditions cadres se sont dégradées de manière significative.

Les sociétés d'approvisionnement Suisses sont mises au défi par la complexité accrue des conditions législatives. En outre, la pression de la part de l'ECom sur des dédommagements liés à l'utilisation du réseau devrait amener à une consolidation régulière du secteur.



Christoph Nüssli
Tel. +41 (0)31 356 25 23



Marc Möckli
Tel. +41 (0)31 356 25 34

ÉLECTRICITÉ

TCFG

TRANSPORTS ET CHEMINS DE FER

Avant la fin de l'année 2009, les difficultés dans la recherche d'un partenaire stratégique pour CFF Cargo SA – qui est déficitaire depuis de nombreuses années – étaient évidentes. Les sociétés de transports publics et privés intéressés à une coopération stratégique ont pris leur temps pour faire une offre engageante pour acquérir une participation minoritaire de 30% à 40%. L'échéance initialement prévue en été 2009 pour choisir le partenaire stratégique, devait être reportée de 6 mois. A la fin de l'année, l'opération a dû être abandonnée: aucun partenaire international intéressé à CFF Cargo ne pouvait être identifié avec les conditions cadres fixées (participation minoritaire, influence de la Confédération, droit de la concurrence, restructurations en cours et situation économique actuelle défavorable). L'issue décevante de ce processus d'envergure n'est pourtant pas surprenant; au moins il est clair qu'un partenariat stratégique n'est pas une option d'actualité et que la politique et les CFF sont obligés de faire leurs devoirs tout seuls. Comme modèle, on pourrait avoir la société norvégienne leader CargoNet qui s'est retirée du trafic du chargement des wagons, et qui s'est concentré sur les composi-

tions de trains complets et sur le trafic combiné.

A terme, une participation d'une société de transports Suisse au capital de CFF Cargo redviendra d'actualité: ce sont elles qui à l'époque avaient restructuré Cargo Domicile avec succès.

Dans le domaine du transport routier, la consolidation du marché s'est poursuivie en 2009 avec 6 transactions.

La loi et l'ordonnance pour la 1^{ère} partie de la Réforme Ferroviaire 2 sont en vigueur depuis le 1er janvier 2010. Les domaines qui touchent les aspects liés au transport des personnes dans les transports publics sont repris à présent dans la nouvelle loi. Les tâches de la Confédération, des cantons et des sociétés de transports sont plus clairement réglées, et la séparation entre le commandeur des prestations et le propriétaire mieux réglée. Une nouveauté est la commande des prestations de transport dans le trafic régional des personnes qui est maintenant établie pour une période de deux ans. De plus, l'utilisation des bénéfices est libre – en respectant certaines conditions cadres – ce qui donne aux entreprises de transport plus de liberté d'entreprendre. En même temps, les compagnies de chemin-de-fer

privées peuvent faire appel comme les CFF à la garantie de la Confédération lors du financement du matériel roulant, et bénéficier d'une suppression des impôts pour la concession de leur activité-cœur.

Même si en 2009 aucune transaction de M&A n'a eu lieu entre sociétés de transport régionales, la consolidation se poursuit. Le Département Fédéral des Transports saisit chaque occasion – à juste titre – pour pousser les sociétés à devenir plus efficaces. La plupart des entreprises ont acquis de l'expérience avec les soumissions de lignes de bus et se préparent ainsi à la concurrence croissante tant interne qu'étrangère. A terme, seulement les sociétés qui remplissent de manière efficace les prestations demandées par les clients et qui sont bien financées s'imposeront sur le marché.



Peter Bohnenblust
Tel. +41 (0)31 356 25 20



Noel Müller
Tel. +41 (0)22 705 14 81

TCFG

CONSTRUCTION

Dans un passé récent, la demande pour de nouvelles constructions a été très vigoureuse en raison du cumul de plusieurs facteurs: afflux important d'étrangers, intérêts hypothécaires très bas, investissements importants dans l'immobilier de rendement (recherche de la sécurité). A l'heure actuelle, le climat de la consommation, en l'occurrence la demande du bien de consommation «Habiter» s'est tempéré avec le ralentissement des arrivées d'étrangers et la progression du chômage. D'autre part, les taux d'intérêts toujours bas, les programmes conjoncturels, les grands projets en cours de finalisation, ainsi que la croissance des investissements de renouvellement vont compenser ces effets. Avec le décalage dans le temps typique du domaine de la construction, nous pouvons prévoir une diminution toute relative des investissements en 2010.

Au niveau des fusions et acquisitions, les transactions importantes suivantes ont été finalisées en Suisse: BG Ingénieurs Conseils SA à Lausanne et ARP André Rotzetter + Partner se sont réunies sous le toit de BG Group Holding;

Rohrbau Pratteln AG a repris Bilfinger Berger AG; Frutiger AG à Thoune a acquis Greuter Holding AG; Ernst Frey AG à Kaiseraugst a acheté Weber Bauunternehmung GmbH; Zurmont Madison Private Equity LP à Zürich, ensemble avec Ernst Göhner Stiftung à Zug, ont acheté Bauwerk Parkett AG à St. Margrethen; Elex AG à Schwerzenbach a fondé Elex CemCat AG avec la société allemande ThyssenKrupp AG dans le cadre d'une joint-venture; Argos Soditic SA à Genève a repris dans le cadre d'un Management Buyout une participation majoritaire de Misapor AG; Alcan Composites à Sins à été vendue à Schweiter Technologies AG à Horgen; Künzi+Knuttl AG à Adelboden a été repris par le management dans le cadre d'un MBO; les deux entreprises Beglinger Gartenbau AG et Beglinger Grünplanungs AG ont été reprises par IS Holding AG à Hünenberg. Les 51% du capital-actions de Implenia AG à Dietlikon – que le hedge fonds Laxey détenait – ont été reclassés auprès d'investisseurs privés et institutionnels tant en Suisse qu'à l'étranger. Les activités zurichoises du groupe français Lafarge SA ont

été reprises par Eberhard Holding AG; l'entreprise de construction Erne AG à Laufenburg a repris l'activité Engineering de Jäggi AG à Olten; Karochemie AG à Baar a été achetée par la société allemande Tremco Illbruck International GmbH.

Bien que plusieurs des grandes entreprises générales soient confrontées avec des problèmes du passé non résolus, nous ne serions pas surpris qu'une ou deux transactions d'importance se réalisent cette année dans ce cercle. Pour une pure société de construction active dans le gros-œuvre sans une spécialité de niche, il sera toujours difficile de trouver un acheteur.



Franz Schärer
Tel. +41 (0)31 356 25 22



Reto Kipfer
Tel. +41 (0)44 287 22 61

TCFG

BIENS DE CONSOMMATION

Le marché des biens de consommation a subi encore davantage de pression en 2009 avec l'arrivée de Lidl en début d'année. Lidl, le «new kid on the block», qui a ouvert à ce jour 29 magasins en Suisse, ainsi qu'Aldi avec plus de 100 magasins, ont ainsi posé dans le courant de l'année dernière des casse-têtes stratégiques au management de Migros et Coop. Il n'est pas surprenant que Migros ait renforcé sa croissance externe pour maintenir sa marge par le biais de rachats de parts de marché d'autres acteurs. Etant donné que la ComCo n'a accepté la reprise de Denner par Migros qu'avec des restrictions par rapport à des acquisitions futures, la croissance sera principalement renforcée à l'étranger. Avec l'acquisition de 49% de la société allemande Gries-Deco-Company GmbH, Migros estime réaliser des synergies avec Interio AG notamment dans le secteur «commerce». Coop présente une image similaire: comme dans le cas de Migros, la ComCo a également octroyé des restrictions au deuxième géant du commer-

ce de détail lors de l'acquisition de Carrefour. En 2009, les activités à l'étranger ont été poursuivies surtout par la création de la joint-venture TransGourmet S.E. Nestlé, de par la reprise du segment des pizzas de Kraft Foods (USA) pour un montant d'USD 3.7 milliards nous prouve qu'il existe des transactions étrangères intéressantes dans la situation économique actuelle. Cette transaction illustre avant tout que les segments des plats cuisinés (produits «convenience»), Fast Food et des produits à emporter sont toujours au centre de l'intérêt et offrent de très bonnes perspectives.

En Suisse, les surfaces de vente privilégiées qui sont disponibles, c'est-à-dire les endroits bien fréquentés comme les gares ou les centres commerciaux, sont limités. Les acteurs doivent développer une stratégie de croissance adéquate, ce qui aboutira à une situation de consolidation du secteur. En outre, nous nous attendons à ce que la lutte pour les parts de marché entraîne également une consolidation au niveau des produc-

teurs. Il existe par exemple encore plus de 40 torréfacteurs de café indépendants en Suisse! Pour le secteur des biens de consommation de base, qui est relativement peu touché par la crise économique, les tendances globales présentent des perspectives plutôt positives pour l'année 2010. Globalement, ces conditions-cadres et l'amélioration de l'environnement économique nous font penser que le nombre de transactions de fusions et acquisitions dans les biens de consommation va augmenter en 2010.



Marc Möckli

Tel. +41 (0)31 356 25 34



Thomas Tschumi

Tel. +41 (0)31 356 25 30

TCFG

INFORMATIQUE ET TÉLÉCOMMUNICATIONS

En 2009, le secteur technologique a été marqué par trois sujets d'actualité: premièrement l'émergence de la consolidation du marché des télécommunications; deuxièmement, l'envie des groupes de médias d'acquérir des actifs «online» (par exemple des plateformes de commerce online ou de publicité); et troisièmement, la première transaction dans le domaine du «cloud computing».

Dans le domaine des télécommunications, de grands groupes, aussi bien que des investisseurs «exotiques» sont apparus sur le marché des fusions et acquisitions. Ainsi, la plus grande transaction technologique en Suisse fut la reprise de Sunrise Communications par France Telecom (notre commentaire de l'année passée s'est avéré juste). En outre, l'intérêt des sociétés électriques pour les opérateurs des réseaux câblés s'est encore renforcé. La reprise de Netcom par les Wasserwerke Zug et la participation d'Elektra Baselland dans la société Mediant en sont la preuve. Les nouvelles technologies, notamment dans le domaine de la communication mobile, ont généré plusieurs transactions M&A: la société Myriad Group (an-

ciennement Esmertec) a réalisé deux acquisitions en 2009, à savoir Xumii (USA) et Purple Labs (CH).

En 2009, le centre d'intérêt des groupes de médias a été clairement focalisé sur les acquisitions dans le domaine des médias électroniques. Ainsi, la société M8 Magazine Ltd. (UK) a acquis la société Tilllate Holding, Edipresse a pris une participation dans wizaz.pl (PL) et Publigroupe (conjointement avec Axel Springer) dans Digital Window (UK) et ZANOX.de en Allemagne.

Finalement, les premières transactions dans le domaine du «cloud computing» ont vu le jour: LaCie (FR) a repris la start-up zurichoise Caleido pour sa technologie de «online-storage», et Data Storage Corporation (US) a acquis Novavisions pour sa technologie d'archivage online.

Nos attentes par rapport à la poursuite de la consolidation dans le domaine des logiciels bancaires ne se sont que partiellement réalisées. Temenos continue à être actif sur le marché des acquisitions et a repris Viveo Group (FR) et des rumeurs circulent sur le fait que RTC négocierait actuellement une éventuelle opé-

ration avec HP et IBM (tout du moins, l'éventualité d'une vente n'est plus niée).

En 2010, il faut s'attendre à de l'activité M&A surtout dans le domaine des télécommunications (VOIP, Unified Communications, sociétés de réseaux câblés, etc.) ainsi qu'à une présence renforcée de la part des acteurs asiatiques qui s'intéressent aux sociétés qui donnent du conseil en relation avec SAP. Dans le domaine du commerce online (e-commerce) et médias online, le niveau d'activité restera également élevé. Malgré une information démentie, Ringier semblerait être intéressé à reprendre Ticketcorner. Quoiqu'il en soit, le marché des fusions et acquisitions dans le domaine de l'informatique et télécommunications restera très intéressant en 2010!



Urs Huber

Tel. +41 (0)44 287 22 63



Hans-Peter Haller

Tel. +41 (0)31 356 25 31

Nous nous concentrons sur nos deux compétences principales M&A-Lead Advisory et Corporate Finance Consulting.

M&A-LEAD ADVISORY

- Mandats de vente et d'achat
- Successions entrepreneuriales
- MBO/MBI
- Spin-offs
- Fusions et Coopérations
- Restructurations
- Financements par capitaux propres ou étrangers
- Transactions sur les marchés financiers, conseils IPO
- Going Private
- Conseils stratégiques

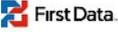
CORPORATE FINANCE-BERATUNG

- Evaluations d'entreprise
- Financial Engineering
- Second opinions, fairness opinions
- Recherche d'informations économiques et financières
- Etudes de faisabilité
- Analyse d'Investissement
- Modèles de partenariat
- Coaching, mandats de conseil d'administration

Grâce à notre accord de collaboration avec la société renommée ci-dessous, nous pouvons offrir des services de première qualité à nos clients.



SÉLECTION DE TRANSACTIONS RÉALISÉES EN 2009

 <p>has sold its 45%-shareholding in Fricompost SA to</p> <p>Axpo Kompogas AG</p> <p>The undersigned acted as lead advisor to the seller</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions	 <p>has acquired</p> <p>Grichting & Vatterli Groupe SA</p> <p>The undersigned acted as lead advisor to the seller</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions	 <p>Beyeler Ingenieure in Bern joined BG in Lausanne</p> <p>Beyeler Ingenieure AG</p> <p>The undersigned acted as lead advisor to BG</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions	 <p>has been sold to a</p> <p>Private investor</p> <p>The undersigned acted as lead advisor to the sellers</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions	 <p>has acquired the remaining minority shareholdings in</p>  <p>The undersigned acted as lead advisor to the sellers</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions
<p>NGL Chemical Concept Group AG</p>  <p>has been sold to</p> <p>Abaque Finance Group</p>  <p>The undersigned acted as lead advisor to the shareholders of NGL Chemical Concept Group AG</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions	 <p>has sold its Engineering Business to</p> <p>Dätwyler</p> <p>The undersigned acted as lead advisor to the seller</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions	 <p>TCFG advised a</p> <p>Private Investor</p> <p>in a minority transaction</p> <p>The undersigned acted as lead advisor to the buyer</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions	 <p>has acquired a majority stake in</p>  <p>The undersigned acted as financial advisor to the buyer</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions	<p>IX CARD SOLUTIONS</p> <p>has acquired Austrian assets of</p>  <p>The undersigned acted as financial advisor to the buyer</p>  The Corporate Finance Group Mergers & Acquisitions

THE CORPORATE FINANCE GROUP

Thunstrasse 23
Postfach 164
CH-3000 Bern 6
Phone +41 (0)31 356 25 25
Fax +41 (0)31 356 25 26

Bd des Philosophes 7
Case postale 728
CH-1211 Genève 4
Phone +41 (0)22 705 14 85
Fax +41 (0)22 705 14 86

Beethovenstrasse 11
Postfach 2147
CH-8027 Zürich
Phone +41 (0)44 287 22 55
Fax +41 (0)44 287 22 56

E-Mail: info@tcfg.ch
www.tcfg.ch

Réseau de Corporate Finance international:

Amsterdam, Berlin, Berne, Boca Raton, Bratislava, Bruxelles, Budapest, Buenos Aires, Denver, Chicago, Cleveland, Dublin, Düsseldorf, Genève, Gent, Helsinki, Hong Kong, Istanbul, Jakarta, Kristiansand, Kuala Lumpur, Lima, Londres, Los Angeles, Madrid, Milan, Melbourne, Milwaukee, Mumbai, New York, Oslo, Paris, Pékin, Prague, Santiago, Sao Paulo, Séoul, Shanghai, Shenzhen, Stockholm, St. Petersburg, Tokyo, Toronto, Tucson, Vienne, Warschau, Wilmington, Zagreb, Zurich

MISE À DISPOSITION ÉLECTRONIQUE:

Si dans le futur vous souhaitez recevoir la newsletter sous forme électronique, nous enregistrons volontiers votre adresse e-mail.

IMPRESSUM:

Éditeur:
The Corporate Finance Group (TCFG)

Imprimerie:
Geiger AG Bern

© 2010 The Corporate Finance Group.
All Rights Reserved.

Changements d'adresse, suggestions, etc.:
noelle.schlaefli@tcfg.ch, Tél. +41 (0)31 356 25 27

