

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

ÉDITORIAL

Chères lectrices, Chers lecteurs,

Il y a une année, nous avons considéré dans notre Newsletter que le mot-clé pour 2012 serait «Confiance». Malheureusement, la confiance n'est pas revenue l'année passée, c'est pourquoi le marché Suisse des fusions et acquisitions est resté à un faible niveau d'activités. En particulier l'endettement très élevé des états et les perspectives conjoncturelles incertaines ont maintenus les acteurs dans leurs incertitudes, ce qui a entraîné un recul du nombre de transactions avec pour la Suisse 426 opérations finalisées en 2012, soit un recul de 23 % par rapport à l'année précédente.

TCFG s'est bien positionné dans cet environnement économique difficile en accompagnant ses clients et finalisant 15 transactions avec succès. L'ouverture de nos bureaux à Lugano qui couvrent le marché italoophone a porté ses fruits en contribuant à cinq transactions. En

particulier, la vente à ABB de l'activité électrique pour chemin-de-fer de RGM a trouvé un écho important sur le marché italien.

La Commission des OPA («COPA») Suisse a constaté dans sa décision de janvier 2012 que notre société remplit les conditions pour pouvoir établir des Fairness Opinions dans le cadre d'opérations d'achat et d'échange de sociétés cotées. La COPA a déterminé que tant les Associés de TCFG mentionnés, que TCFG elle-même, sont particulièrement qualifiés et remplissent les conditions stipulées à l'Art 30 para. 6 de l'Ordonnance sur les OPA. Nous pouvons ainsi également établir des attestations d'équité en relation avec des fusions et acquisitions de sociétés suisses cotées. L'an passé, nous avons déjà pu proposer nos services de Fairness Opinions au Canton des Grisons concernant Repower dans le domaine de l'énergie et à upc cablecom. Ce domaine d'activité est appelé à se développer.

En 2013, les marchés financiers ont bien démarré, et nous aussi espérons que cet élan va se poursuivre. Avec notre expérience, nous savons que le marché des M&A réagit relativement rapidement et directement aux variations des marchés financiers. La récente hausse du cours de l'Euro par rapport au Franc Suisse rend aussi les sociétés suisses (des cibles potentielles) plus attractives, ce qui se reflète également dans la bonne performance de la bourse Suisse en janvier 2013. Nous nous attendons globalement cette année à une activité très soutenue dans le marché suisse des fusions et acquisitions. Nous sommes confiants que nous participerons à ce regain d'activité avec la finalisation des opérations actuellement en cours pour lesquelles nous conseillons nos clients.

Au nom de l'équipe de TCFG



Marc Möckli

Peter Bohnenblust



The Corporate Finance Group
 ► Mergers & Acquisitions

TCFG

Comme mentionné dans l'éditorial, la Commission des OPA (« COPA ») suisse pour les offres publiques d'achat a constaté dans sa décision 504/01 que The Corporate Finance Group SA («TCFG») était particulièrement qualifiée pour l'établissement de Fairness Opinions (attestations d'équité en français) dans le cadre d'achats ou échanges d'actions de sociétés publiques. La COPA constate que l'ensemble des professionnels de TCFG remplit les conditions de qualification particulières stipulées à l'Art 30 al. 6 de l'Ordonnance sur les OPA. Ainsi, TCFG est désormais habilitée à émettre des Fairness Opinions en relation avec des acquisitions ou fusions de sociétés Suisses cotées.

Les Associés de TCFG jouissent d'un grand know-how et d'une expérience acquise depuis des dizaines d'années pour l'établissement de Fairness Opinions (voir Tableau 1).

BVZ HOLDING	LANDIS & GYR
DIAMED	REPOWER
DISETRONIC	STOXX
ENALPIN	STRAUMANN
GENERALI	UPC CABLECOM
GORNERGRAT BAHN	

Tableau 1: Sélection de références

Depuis l'introduction de l'Ordonnance sur les OPA, en plus des négociants en valeurs mobilières et des sociétés de révision reconnues par la FINMA, des sociétés tierces particulièrement qualifiées peuvent également établir des attestations d'équité. Ainsi ce marché s'est ouvert à TCFG, ce que nous saluons. Jusqu'à récemment, des personnes dotées d'un grand know-how dans les évaluations d'entreprises ne pouvaient pas émettre de Fairness Opinions de sociétés cotées quand leur employeur n'était pas un négociant en titres ou une société de révision reconnue par les banques. Les conditions préalables requises pour une compétence particulièrement qualifiée doivent être remplies d'une part par les personnes qui exécuteront le mandat et d'autre part par la société qui souhaite être reconnue. TCFG est fière d'annoncer que la société et l'ensemble de ses associés ont été reconnus par la COPA comme étant particulièrement qualifiés. Ainsi TCFG devient le plus grand prestataire d'attestations d'équité en Suisse à avoir obtenu une réponse favorable à sa requête!

Les Fairness Opinions consistent en l'émission d'un rapport établi par une personne indépendante et particulièrement qualifiée à l'inten-

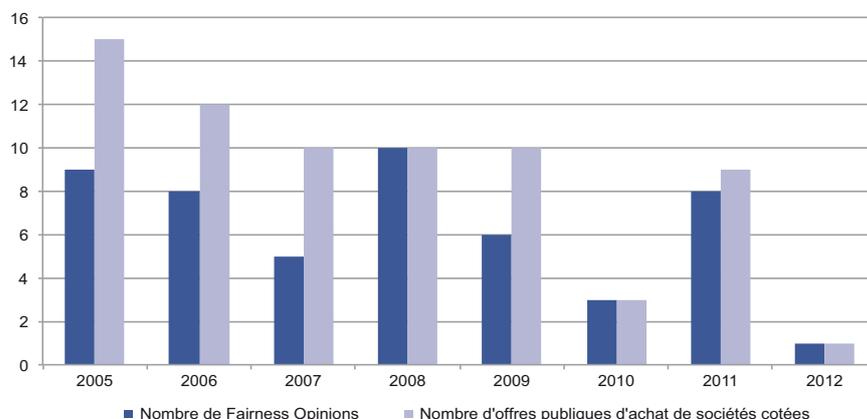
FAIRNESS OPINIONS DANS LE CADRE
DE TRANSACTIONS BOURSIÈRES

Tableau 2: Nombre de Fairness Opinions et d'offres publiques d'achat de sociétés Suisses cotées (Source: Thévenoz/Zweifel complété par notre propre recherche)

tion du Conseil d'administration de la société-cible. Dans ce rapport, le prix d'acquisition offert dans le cadre de l'offre publique d'achat est analysé et jugé. Une attestation d'équité a plusieurs fonctions:

- Détermination du prix, respectivement appréciation neutre. La Fairness Opinion comprend l'avis neutre d'une tierce personne à la question de savoir si le prix offert est ou non équitable.
- Fonction de conseil: l'attestation d'équité aide le Conseil d'Administration de la société-cible dans l'appréciation de l'offre d'achat et lors de sa décision de recommandation aux actionnaires de l'accepter ou de la rejeter, ou encore s'il veut se positionner de manière « neutre ».
- Fonction de protection: avec l'attestation d'équité, le Conseil d'Administration ne se libère pas de ses responsabilités de surveillance, ni de ses responsabilités civiles et pénales, ni de ses obligations de justification selon Art. 30 ss. de l'Ordonnance sur les OPA. Il peut cependant à la fin se faire une opinion en son âme et conscience, basée sur la plausibilité des résultats de la Fairness Opinion en relation avec l'équité financière.
- Fonction d'information: d'une manière générale, l'attestation d'équité comprend de nombreuses informations sur la société-cible qui seront utiles au destinataire pour se forger son opinion quant à sa décision.

L'Ordonnance sur les OPA n'oblige d'une manière générale ni l'offrant ni la société-cible à obtenir une Fairness Opinion: celle-ci est donc très souvent demandée de manière volontaire. Une analyse de la pratique de ces dernières années met toutefois en évidence, que dans le cadre d'OPA de sociétés cotées en Suisse, une attestation d'équité est pratiquement toujours

demandée (voir Tableau 2). Il est aussi évident que le nombre d'attestations d'équité émis est très dépendant du cycle M&A (Fusions & Acquisitions). L'obligation de demander une Fairness Opinion n'est prévue dans la pratique de la COPA que dans les cas où la société-cible a moins de deux administrateurs considérés comme indépendants.

TCFG établit des Fairness Opinions de manière professionnelle, indépendante et avec un rapport prix-prestations équitable:

- Professionnelle: les Associés de TCFG bénéficient d'un grand know-how dans l'établissement d'attestations d'équité et peuvent ensemble se baser sur l'expérience acquise lors des plus de 500 transactions réalisées avec succès. Nous avons de plus à disposition des bases de données et ressources nécessaires pour la détermination des paramètres importants pour l'évaluation.
- Indépendante: TCFG, qui n'est ni un organe de révision, ni un établissement de crédit, ni actif comme analyste financier, peut ainsi se forger son opinion de manière totalement indépendante et sans conflits d'intérêts.
- Rapport Prix/Services équitable: nous sommes en mesure de proposer des mandats de Fairness Opinions à un prix très concurrentiel pour des prestations d'une qualité irréprochable!



Marc Möckli
Tel. +41 31 356 25 34



Christoph Nüssli
Tel. +41 31 356 25 23

TCFG

SECTEUR BANCAIRE ET FINANCIER

La consolidation du secteur bancaire annoncée en Suisse depuis de nombreuses années est arrivée...

En 2012, les opérations de Fusions et Acquisitions dans le secteur bancaire (banque privée) ont progressé de manière significative. Ce n'est pas une surprise étant donné les changements fondamentaux rencontrés par l'industrie :

- la pression sur les marges,
- la conformité des banques avec les aspects réglementaires tels que les enjeux liés à la clientèle non fiscalisée, et
- les perspectives limitées de développement des affaires avec la difficulté d'accès aux marchés étrangers.

Globalement, une dizaine d'opérations de fusions et acquisitions bancaires ont été recensées l'année dernière en Suisse. La plus emblématique a été la création de Notenstein repris par le groupe Raiffeisen.

Ainsi, des grands groupes étrangers ont décidé de se retirer du marché suisse comme Rabobank NV qui a cédé Bank Sarasin & Co au groupe Safra ou Bank of China qui a été repris par Julius Baer

(qui a également acheté les activités d'Asset Management de Merrill Lynch au niveau mondial). Plusieurs établissements de moindre taille ont fusionné, ont été repris par un concurrent, ou ont renoncé à leur licence bancaire. L'opération de cession de BSI par Generali actuellement très médiatisée est également caractéristique du marché où de nombreux objets sont en vente. Selon une étude de l'Université de Saint-Gall et de KPMG, 25 % des banques actives dans la gestion de fortune sont en situation de perte, souvent depuis plusieurs années. C'est particulièrement le cas de petits établissements qui n'ont pas la taille critique et dont les perspectives de développement des affaires sont par ailleurs très limitées.

Au niveau de la valorisation des banques de gestion de fortune, les goodwill payés (en pourcentage des AUM) ont fondu comme neige au soleil, en particulier pour les avoirs non conformes fiscalement (qui peuvent même représenter un risque de réputation), et en raison des difficultés liées à l'intégration future (départs de gestionnaires).

Les pressions de la FINMA aidant, nous nous attendons donc à ce que 2013 soit l'année où la consolidation et les restructurations dans le secteur bancaire vont encore s'accélérer avec des ventes plus ou moins forcées. Les grands groupes qui font face à des défis majeurs devraient être disposés à effectuer des achats, mais aussi à réaliser des cessions d'activité. Les banques de moindre taille chercheront à se rapprocher ou seront des proies attractives dans un secteur où la réglementation est très coûteuse. D'une manière générale, nous nous attendons également à une activité de M&A soutenue au niveau des gérants indépendants et dans les domaines du trading et des assurances.



Philippe Tischhauser
Tel. +41 22 705 14 80



Michaël Weber
Tel. +41 22 705 14 81

TCFG

MACHINES

Depuis l'éclatement de la crise financière en 2008, de nombreuses entreprises du secteur de Swissmem ont dû faire face et trouver des solutions à des enjeux particulièrement importants. D'abord, la diminution des entrées de commandes était due à la conjoncture difficile, ensuite depuis quelque temps, les entreprises doivent se battre avec le cours élevé du Franc Suisse. Les entreprises qui ne sont pas très spécialisées dans une niche, ou qui ne peuvent pas sourcer une grande partie de leurs achats de matières premières et composants à l'étranger, n'ont pratiquement pas pu compenser à court terme le handicap lié au cours élevé du Franc Suisse. Des gains de productivité substantiels ne peuvent être réalisés que sur un horizon temps plus long. De nombreuses entreprises qui n'ont pas un positionnement et une structure optimale doivent toujours plus faire face à un manque de liquidités. Pour beaucoup, l'année 2012 a démarré avec un niveau élevé de commandes. En cours d'année, ce niveau s'est malheureusement souvent détérioré. Les entrées de commandes des membres de Swissmem ont reculé de près de 8 % durant les neufs premiers mois de l'année. Comme prévu, les exportations vers les pays du sud de

l'Europe ont été très décevantes. Même la Chine et l'Allemagne ont connu un net ralentissement. L'éclaircie est venue de l'Amérique du Nord qui connaît une légère reprise.

Les segments les plus difficiles ont été les machines graphiques, l'industrie des machines-outils ainsi que les machines textiles. Divers constructeurs d'instruments de précision et d'appareils de mesure permettant entre autres d'assurer la qualité des produits manufacturés n'ont pratiquement pas été touchés par le ralentissement. Ici, le Swissness est souvent très prisé. Particulièrement dans les pays émergents, le thème de l'amélioration de la qualité des produits est devenu primordial.

La douzaine de transactions de M&A significatives conclues dans le domaine des machines en 2012 représente un faible volume. Dans les années de haute conjoncture, la Suisse a compté plus de 40 transactions. Il est frappant de constater que pratiquement toutes les transactions étaient de nature stratégique. Les investisseurs financiers de type private equity n'ont pratiquement pas été actifs dans l'industrie des machines. Le caractère cyclique de cette industrie a empêché les investisseurs financiers de faire des

acquisitions dans un environnement considéré comme incertain. Par contre, avec la vente de Maag Pump Systems AG à Dover Corporation, le groupe de private equity CGS Management AG a certainement réalisé la transaction la plus représentative du secteur de l'industrie des machines en 2012. Les autres transactions qui méritent d'être mentionnées sont la vente d'Oerlikon Solar AG à Tokyo Elektron Limited et l'acquisition par Mikron Holding AG de IMA Automation, Berlin. Une prévision sensée des perspectives de Fusions et Acquisitions dans le secteur de l'industrie des machines en 2013 n'est actuellement pas réaliste. Les meilleures sociétés membres de Swissmem trouveront toujours un acheteur qui souhaitera très vraisemblablement atteindre des objectifs stratégiques par croissance externe.



Beat Unternährer
Tel. +41 44 287 22 50



Christoph Nüssli
Tel. +41 31 356 25 23

TCFG

Contrairement à l'année précédente qui avait été marquée par l'Offre Publique d'Achat amicale de l'américain Johnson & Johnson sur Synthes ou encore la reprise de Nycomed par le japonais Takeda, 2012 n'a pas fait l'objet de transactions majeures dans le secteur suisse de la santé.

En revanche des transactions de moindre taille se sont conclues en Suisse dans quasiment tous les sous-secteurs qu'il s'agisse par exemple des cliniques, des maisons de retraite (cession de SenioCare AG) ou encore des technologies médicales (entrée du fonds souverain de Singapour dans Straumann Holding AG).

Depuis le début de 2012, les établissements hospitaliers suisses ne sont plus remboursés de manière individuelle pour leurs prestations. L'introduction de la norme SwissDRG – Swiss Diagnosis Related Groups – impose désormais

une facturation au forfait pour l'assurance de base. Cette nouvelle procédure, qui vise un contrôle des coûts, est encore en phase de rodage. La branche fait l'objet de rapprochements, de mesures de rationalisation et de mise en commun de ressources guidées par la nécessité de développer des centres de compétence, d'atteindre une taille critique et finalement de gagner en productivité. Dans ce contexte, le groupe Aevis-GSMN s'est illustré avec la reprise de plusieurs cliniques en 2012.

La hausse du franc suisse, la crise économique globale et la détérioration des finances publiques des pays occidentaux ne sont et ne seront pas sans effets sur le secteur de la santé qu'il s'agisse des prestations remboursées ou non. Quand bien même les perspectives de cette branche restent favorables sur le long terme, les acteurs du secteur, qu'ils soient dans les services médicaux, les produits pharmaceutiques

ou les technologies medtech vont demeurer sous pression pour les temps à venir. On peut donc s'attendre à une concurrence accrue et à la continuation du phénomène de concentration des entreprises, également dans le secteur des assurances. Par ailleurs, les groupes internationaux actifs dans le secteur de la santé continueront à s'intéresser à la reprise de sociétés suisses connues pour leurs technologies de pointe, accélérant ainsi l'accès de ces dernières aux marchés internationaux.



Olivier Chantre
Tel. +41 22 705 14 82



Peter Bohnenblust
Tel. +41 31 356 25 20

TCFG

INFORMATIQUE ET TÉLÉCOMMUNICATIONS

La consolidation au niveau des sociétés actives dans l'intégration de systèmes et des conseils informatiques se poursuit de manière inchangée. Ainsi Infosys, une importante société Indienne de software, a pris des parts de marché en Europe avec l'acquisition en septembre 2012 de la société Suisse Lodestone Management Consultants pour CHF 330 millions. Ce n'est certainement pas la dernière transaction de cette nature en Suisse. D'une part, une raréfaction des spécialistes en informatique se dessine, et d'autre part les grands clients souhaitent de plus en plus réaliser des projets globaux qui nécessitent une présence locale, ou au moins des connaissances locales du prestataire de services dans les marchés concernés.

L'année passée, Ascom a poursuivi son repositionnement en procédant à diverses cessions (domaine lié à la défense, Ascom Austria, domaine des infrastructures opérationnelles, business unit Civil Security), mais aussi en réa-

lisant quelques acquisitions (domaine d'analyse des réseaux mobiles, systèmes d'appels malades de GE Healthcare).

Dans le segment de marché e-commerce, la société tessinoise Bravofly, qui est le leader des réservations de voyages on-line en Italie, a repris Rumbo, le leader espagnol. Homegate a pris une participation de 20 % dans ImmoStreet, en s'assurant en même temps une option d'achat pour le solde des 80 % d'ici à 2016.

Les fusions et acquisitions dans le secteur des télécoms se sont quelque peu ralenties, bien que la consolidation des sociétés de télé-réseaux se poursuive. Ainsi upc cablecom qui était actionnaire minoritaire de Télémeirin, a racheté les actions des autres actionnaires (Commune de Meyrin et BCGe). Dans les applications de video-on-demand, BSKyB Group a racheté Acetrax basée à Zurich, et Swisscom a acheté Localina, une société active dans les systèmes de réservation.

Pour cette année, nous nous attendons surtout à des transactions dans le domaine du développement de logiciels, alimentées par le développement des services liés au cloud, ainsi que d'autres transactions dans les domaines de l'e-commerce et des télécommunications. En termes d'activités M&A, le marché des logiciels dédiés aux banques et aux assurances s'est bien calmé depuis la crise financière. Toutefois, des transactions comme l'acquisition par Avaloq de la majorité de B-Source (Outsourcing-Services pour les banques) pourraient se concrétiser.



Urs Huber
Tel. +41 44 287 22 63



Marco Müller
Tel. +41 44 287 22 58

TCFG

Les perspectives énergétiques 2050 – Un résultat final peut être correct même si les composantes du calcul ne sont pas forcément justes ! Avec cette constatation, la conseillère fédérale Doris Leuthard a surpris les participants au congrès sur l'électricité en janvier 2013. Espérons que ce n'est pas le fil conducteur des travaux très ambitieux qui sont requis pour réaliser la stratégie énergétique à long terme, sinon nous risquons de nous retrouver bientôt dans le noir !

Le fait marquant est que la Suisse est le seul pays à avoir décidé – et ceci pour une fois sans pressions de l'étranger – de changer radicalement de stratégie énergétique après l'accident de la centrale nucléaire de Fukushima. En Allemagne, le coût des subventions pour les nouvelles énergies renouvelables (avant tout le photovoltaïque et l'éolien) s'élève à CHF 20 milliards par année en chiffres ronds, avec une tendance à la hausse. Ceci entraîne des distorsions énormes du marché, car tout le monde peut «injecter» le courant qu'il produit indépendamment de la demande d'électricité. Le système d'approvisionnement ne fonctionne toutefois que si les grands producteurs d'élec-

tricité maintiennent leurs capacités pour que la demande d'électricité soit satisfaite, même quand il y a peu d'ensoleillement ou de vent. Il est donc compréhensible que les grands producteurs exigent une prime de capacité correspondante, ce qui entraînera forcément une augmentation des coûts de subventionnement de ce système dépourvu de bon sens. Il faut espérer que les politiciens Suisses tireront les bonnes leçons de ces développements malheureux. Le risque réel est qu'avec la mise en place d'un plan de soutien de la branche des cleantech, nous ayons une deuxième machine à subventionnements (comme la politique agricole) qui ne pourra plus être arrêtée.

La politique de subventionnement qui entraîne des distorsions du marché a touché les grands acteurs suisses de la branche de l'électricité parfois de manière sévère en 2012. Ainsi, le groupe Alpiq a dû, avec la pression des banques, poursuivre sa stratégie de désendettement en vendant des participations et d'autres actifs. Par exemple, sa participation de 24 % dans le groupe d'électricité grison Repower a été cédée à concurrence de 50 % à Axpo et 50 % au Canton des Grisons. L'avenir mon-

tera si la pression des banques pour vendre les bijoux de la couronne était visionnaire, ou si de la valeur actionnariale ou d'autres ayants-droits aura été détruite. La décision des actionnaires d'Alpiq quant à une éventuelle augmentation le capital est attendue avec beaucoup d'intérêt: la position de certains actionnaires sur cette question paraît en effet diamétralement opposée.

Il sera également intéressant de voir si la position rigide de l'EiCom concernant le transfert du réseau à très haute tension dans Swissgrid suscitera des plaintes....la question des compensations ne paraît en tout cas pas encore être réglée.

Encore une année passionnante à venir !



Christoph Nüssli
Tel. +41 31 356 25 23



Marc Möckli
Tel. +41 31 356 25 34

ELECTRICITE

TCFG

Le domaine de la construction en Suisse a connu en 2012 une année contrastée avec beaucoup de volatilité et un niveau d'activités élevé au troisième trimestre. Les raisons de ces variations sont inhérentes aux effets saisonniers, aux goulots d'étranglement des capacités de production et à la pression sur les marges qui ont limité les possibilités de croissance malgré une demande très forte. En comparaison avec l'année écoulée, les nouvelles demandes de construction ont connu une forte progression de plus de 20 %, ce qui a été principalement induit par l'acceptation de l'initiative sur les résidences secondaires. De plus, les carnets de commande ont progressé en 2012 à CHF 67 milliards en chiffres ronds, ce qui correspond à une progression de 5 % par rapport à 2011.

Le volume des M&A dans le domaine de la construction en Suisse en 2012 a été inférieur à celui de l'année précédente, ce qui s'explique d'une part par la conjoncture pleine d'incertitudes et d'autre part par les deux grandes acquisitions que Strabag a finalisées en 2011

(Brunner Erben AG et Astrada AG). Le groupe autrichien de construction Strabag a poursuivi en 2012 sa stratégie de croissance externe et a pris (avec 51 % des actions) la majorité de Bau-nova AG, une société du groupe Baunova, qui réalise un chiffre d'affaires de CHF 60 millions. De cette manière, Strabag renforce sa position de numéro trois de la construction en Suisse. Le leader du marché Implenia a aussi réalisé quelques transactions, parmi lesquelles il convient de relever particulièrement l'achat de l'entreprise de construction zurichoise Locher Bauunternehmer AG. Celle-ci réalise un chiffre d'affaires de CHF 40 millions et est avant tout active dans le domaine de l'assainissement des infrastructures. Les investisseurs financiers CICLAD et SEC Partners ont par ailleurs finalisé l'an passé une transaction importante dans le secteur de la construction en Suisse avec la reprise de l'entreprise F. Bernasconi & Cie SA qui compte 350 collaborateurs.

En 2013, on peut s'attendre à une croissance modérée du secteur, qui sera principalement

due à la construction d'immeubles ; la branche peut tirer avantage des faibles taux d'intérêts actuels, de l'immigration importante ainsi que du niveau élevé des carnets de commandes. Suivant la politique d'investissements des cantons et de la Confédération, une croissance dans le gros œuvre, avec le renouvellement d'infrastructures est à prévoir. D'un point de vue des M&A, des rapprochements sont à attendre en 2013 du fait des goulots d'étranglement au niveau des capacités de production, de la pression sur les marges, des taux de croissance relativement plus faibles et du besoin d'atteindre une taille critique.



Michel Sutterlüti
Tel. +41 44 287 22 53



Frank Rolli
Tel. +41 31 356 25 21

CONSTRUCTION

TCFG

BIENS DE CONSOMMATION

Au niveau du nombre de transactions de Fusions et Acquisitions en Suisse dans le secteur des biens de consommation en 2012, il n'y a pas de grands changements par rapport à l'année précédente: l'activité de M&A de nouveau été élevée. Le montant global des transactions a fortement augmenté l'an passé, en particulier dans le domaine alimentaire qui a connu un grand nombre de transactions. Avec l'acquisition de Pfizer Nutrition, Nestlé a finalisé l'une des plus grandes transactions au niveau mondial. Mais le domaine du commerce a également connu une forte activité, comme les transactions de Migros, qui a notamment acheté Tegut. Dans le domaine des produits de luxe, on a pu observer relativement peu de transactions par rapport à 2011. Compte tenu des tendances du marché et des transactions actuellement en cours dans le secteur de l'horlogerie, nous nous attendons à ce que l'activité de M&A augmente à nouveau.

Le fait que le groupe Swatch, qui livre une grande partie de l'industrie horlogère, va réduire ses

livraisons à des tiers va pousser ceux-ci à prendre des décisions stratégiques pour sécuriser leur approvisionnement. En cherchant des alternatives, l'intérêt pour l'achat de sous-traitants sera ainsi accru. Il est aussi frappant de voir à quel point toujours plus d'entreprises étrangères sont intéressées par le secteur de l'horlogerie en Suisse. Une des raisons est certainement l'atout du « Swissness », qui prévoit qu'une part élevée de la valeur ajoutée doit être apportée en Suisse, pour que le label « Swiss made » puisse être utilisé. Pour beaucoup d'amateurs de montres étrangers, le « Swiss made » revêt une importance primordiale.

Le secteur horloger a ainsi connu l'année dernière plusieurs transactions d'importance. Le groupe japonais Citizen a racheté la manufacture horlogère La Joux-Perret de La Chaux-de-Fonds pour la somme de CHF 64.3 millions. Le groupe Swatch a racheté l'entreprise de production Simon et Membréz de Delémont, et le groupe de luxe français Hermès International a repris le fabricant de cadrans Natéber à La

Chaux-de-Fonds. De plus, le groupe Richemont a fait l'acquisition de deux sous-traitants de pièces horlogères: les sociétés soeur Varin Varinor et Varin-Etampage établies dans le Jura. Déjà en 2011, il y avait eu plusieurs reprises de sociétés horlogères suisses dont notamment le rachat par China Haidian d'Eterna (avec ses marques Eterna et Porsche Design), société de grande tradition horlogère.

L'environnement économique dans le secteur des biens de consommation ne devrait pas se modifier de manière notable pour l'année 2013 et nous nous attendons donc également à une activité M&A soutenue.



Marc Möckli
Tel. +41 31 356 25 34



Simin Schmitz
Tel. +41 31 356 25 31

TCFG

TRANSPORTS ET CHEMINS DE FER

SBB Cargo met peu à peu de l'ordre dans ses activités, ce qui n'est pas sans conséquences pour ses clients et collaborateurs. Le trafic des marchandises a stagné en raison du ralentissement général dans les pays voisins et sous l'effet du Franc Suisse fort. La croyance selon laquelle le chemin-de-fer doit être un acteur important des transports de marchandises ne faiblit pas, raison pour laquelle on investit encore. Au cœur des préoccupations, la croissance attendue dans le transport combiné, ainsi que l'optimisation du secteur à problèmes qu'est le chargement des voitures et camions. Un réseau de trains de ligne et d'installations de transbordement doit permettre aux clients d'avoir en Suisse un transport efficace de containers. De cette manière, on pourra réellement combiner les avantages de la route et du rail : d'abord un train de ligne direct passera deux fois par jour de Dietikon à Renens VD et retour, et ensuite l'introduction de locomotives hybrides (avec une simple conversion du moteur électrique en moteur diesel d'appoint), permettra d'éviter de faire le coûteux changement de locomotive pour permettre de parcourir le dernier kilomètre de raccordement qui n'est pas électrifié.

Gateway Limmattal devrait dès 2018 prendre une fonction importante pour le trafic combiné: la plupart des containers en provenance des ports de la Mer du Nord seront transbordés par des grues d'un wagon de marchandises sur un autre. De cette manière, SBB Cargo veut capter la progression massive du transport combiné qui est prévue. Les études récentes mettent en évidence que d'ici à 2030, il y aura en Suisse deux fois plus de marchandises transportées en transports combinés qu'actuellement. D'une manière générale, on peut relever que les containers sont de plus en plus appréciés.

D'un point de vue commercial, le transport des marchandises par rail sera fortement pénalisé en 2013 par la hausse des prix d'utilisation des voies et l'introduction d'une prime de risque. Comme ces frais seront répercutés sur les clients, la hausse des prix entraînera une perte de compétitivité.

Après des années de préparation à caractère politique, le canton de Neuchâtel a réussi la création de TransN, avec la fusion de TN et TRN, ce qui a permis de finaliser une fusion importante entre deux sociétés de transports publics. Ce rapprochement porte sur une large palette de moyens et d'infrastructure de transports

régionaux (voies de chemin de fer normales et étroites, tram, funiculaires, trolleybus et bus). Les frontières cantonales représentent encore des barrières infranchissables pour des fusions de grande ampleur devant permettre d'optimiser le trafic régional. De notre constat, les conseils d'administration de beaucoup de ces sociétés de transports régionales sont aujourd'hui inadaptés face aux défis du futur ; ce qui a ressemblé jusqu'ici à une conférence sur les transports régionaux doit devenir un vrai organe de direction stratégique.

Relevons que Matterhorn Gotthard Bahn fête cette année les 10 ans de la fusion entre Furka Oberalp Bahn et BVZ Zermatt-Bahn. Avec la séparation du trafic et de l'infrastructure, cette fusion est toujours le meilleur exemple d'une fusion réussie à laquelle plusieurs cantons ont participé !



Peter Bohnenblust
Tel. +41 31 356 25 20



Philippe Tischhauser
Tel. +41 22 705 14 80

SÉLECTION DE TRANSACTIONS RÉALISÉES EN 2012

FRIMA-PAC

has been sold to a
group of investors

The undersigned acted as lead advisor to the sellers

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

Kanton Graubünden
Canton Grischun
Canton dei Grigons

has acquired a stake of 12 % in

REPOWER
from
Alpiq-Group

The undersigned acted as lead advisor to the canton of Grisons

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions



Fairness Opinion

in connection with an internal restructuring TCFG has provided a

The undersigned acted as financial advisor

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

LANSA

has been sold to

pacteam
group

The undersigned acted as lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

 **HUMMEL**
LEDERWAREN UND GEPÄCK

sold its branch in Biel-Bienne to

GERRY WEBER

The undersigned acted as lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

 **TRANSPORTS PUBLICS**
ÉLECTRIQUE
NEUCHÂTELLOIS

and

 transports régionaux
neuchâtelois

have merged their business to form
Transports Publics Neuchâtelois SA

The undersigned acted as lead advisor to TN and TRN

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

RGM

sold its railway vehicle power supply business to

ABB

The undersigned acted as lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

DiaMed
Benelux N.V.

has been sold to

BIO-RAD

The undersigned acted as lead advisor to the sellers

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

ILANZ **GLION**
... erste Stadt am Rhein

Fairness Opinion

in connection with the combination of 13 municipalities in the Surselva

The undersigned acted as lead advisor to the city of Ilanz

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

simplex
Büroartikel
Print-Kommunikation

has acquired

natur verlag

The undersigned acted as lead advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

 **HUMMEL**
LEDERWAREN UND GEPÄCK

sold its branch in Bern-Rail City to

Läderach
chocolatier suisse

The undersigned acted as lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

GRUPPO BONAZZI
SINCE 1956

has reorganized its shareholders' structure

The undersigned acted as lead advisor to the shareholders

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

BravoVfly

Private placement of new equity for the acquisition of

Rumbo.es
tus viajes al mejor precio

The undersigned acted as financial Advisor to BravoVfly

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

Progetto SAT S.p.A., a SPV by
Insec
Investimenti Mobiliari
has sold



to
Labellemontagne Group

The undersigned acted as lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

 **KHAMAS**
GROUP OF INVESTMENT CO'S

has acquired

The Grand Hotel of Campione d'Italia

The undersigned acted as lead advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

ETERNA

has been sold to

CHINA HAIDIAN HOLDINGS LIMITED

The undersigned acted as lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

THE CORPORATE FINANCE GROUP

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

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

Beethovenstrasse 11
CH-8002 Zürich
Phone +41 44 287 22 55
Fax +41 44 287 22 56

TCFG Lugano SA
Via G. Caldari 2
CH-6900 Lugano
Phone +41 91 924 02 90
Fax +41 91 924 02 91

info@tcfg.ch
www.tcfg.ch
www.cdiglobal.com

CDI Global corporate finance network:

Aalborg, Amsterdam, Anvers, Asuncion, Baltimore, Berne, Boca Raton, Buenos Aires, Charleston, Chicago, Cleveland, Düsseldorf, Espoo, Genève, Hongkong, Houston, Kristiansand, Londres, Lugano, Madrid, Manchester, Melbourne, Mexico, Milan, Montevideo, New York, Oslo, Paris, Philadelphia, Prague, Rio de Janeiro, Sao Paulo, Shanghai, Stockholm, Sydney, Tokyo, Toronto, Wilmington, 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 AG (TCFG)

Imprimerie :
Geiger AG Bern

© 2013 The Corporate Finance Group.
All Rights Reserved.

Changements d'adresse, suggestions, etc.:
info@tcfg.ch, Tél. +41 31 356 25 25

