

# 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,

La reprise du marché des Fusions & Acquisitions («M&A») n'a pas eu lieu l'année dernière et son évolution peut être considérée comme décevante. Le marché du M&A fait partie de l'ensemble des marchés financiers qui, pour leur part, ont eu de très bonnes performances en 2013. A titre d'exemple, le Swiss Performance Index 2013 a progressé de 24.5%. Nous estimons que la raison principale de ce découplage réside dans le fait que les décideurs à la tête des entreprises restent prudents, car ils sont peu convaincus par cette embellie artificielle qui résulte de l'inondation des liquidités par les banques centrales. Le mot-clé «Confiance», que nous avons évoqué dans notre Newsletter de l'année dernière, n'est pas complètement revenu et ceci se voit dans les volumes.

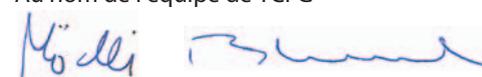
Dans cet environnement toujours difficile, TCFG s'est très bien positionné en accompagnant et finalisant avec succès un nombre record de 20 transactions. Pour la première fois, nous avons été nommés au Financial Times & Merger-

market European M&A Awards 2013 pour la distinction de «Financial Advisor of the Year - Switzerland». La plus grande transaction que nous avons accompagnée a été l'acquisition par un pool d'investisseurs du groupe de l'Hôpital de la Tour, l'un des principaux hôpitaux privés de Suisse. Cette transaction dans un domaine en constante évolution a été particulièrement remarquée. L'acquisition de la marque de montres de renommée CORUM dans le haut de gamme par China Haidian Holdings met en évidence la consolidation du secteur horloger qui, selon nous, va encore se poursuivre ces prochaines années. Les nombreuses autres transactions que nous avons accompagnées tout au long de l'année 2013, et qui sont reprises en page 7 de cette Newsletter, mettent en évidence notre fort ancrage auprès des PME en Suisse. Après avoir reçu de la Commission des OPA notre accréditation fin 2012 pour établir des Fairness Opinions dans le cadre d'opérations d'achat et d'échanges de sociétés cotées, nous avons pu établir fin 2013 une attestation d'équité indépendante en relation avec l'offre d'achat d'AEVIS

Holding SA sur les actions de Victoria-Jungfrau Collection. Après une lutte de reprise passionnante pour ces quatre hôtels prestigieux, nous avons pu constater avec satisfaction que notre estimation d'un prix équitable entre CHF 300 et CHF 325 par action a finalement été atteinte par les parties en jeu dans le cadre du processus.

Pour l'année 2014, nous sommes relativement optimistes et nous nous attendons à ce que le niveau d'activité des Fusions & Acquisitions reparte à la hausse. Nous sommes confiants, qu'après la publication de résultats d'entreprises 2013 globalement positifs, que certains projets de Fusions & Acquisitions verront le jour, ce qui amènera de l'animation sur le marché. Nous nous réjouissons quant à nous de cette perspective !

Au nom de l'équipe de TCFG



Marc Möckli

Peter Bohnenblust

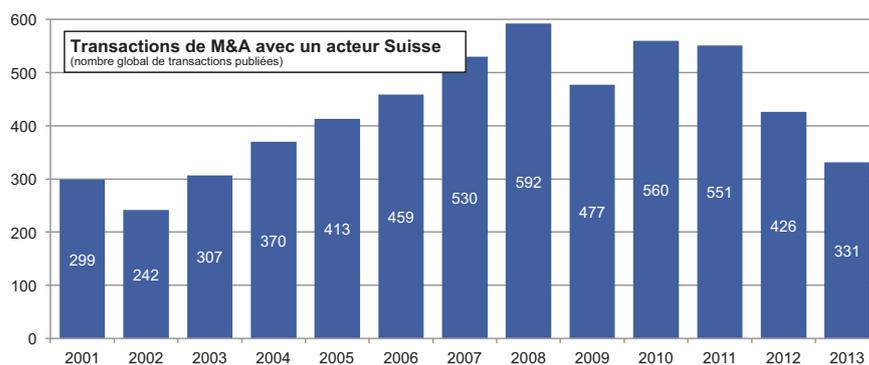


The Corporate Finance Group  
 Mergers & Acquisitions

L'évolution du marché mondial des Fusions & Acquisitions en 2013 peut être décrite comme décevante. Le volume des transactions a diminué de 6% pour une valeur totale d'environ USD 2'400 milliards et le nombre de transactions s'est contracté de 7% avec 36'800 transactions. Avec la reprise complète de l'opérateur de téléphonie mobile américain Verizon Wireless par Verizon pour un prix de USD 130 milliards, l'année 2013 a enregistré la troisième plus grande transaction de toute l'histoire du M&A. La Suisse n'a pas non plus échappé à cette tendance négative avec une baisse des transactions de M&A publiées : selon les statistiques de la Handelszeitung et The Corporate Finance Group, le nombre d'acquisitions, fusions et prises de participation avec la participation d'une société suisse a diminué de 22%, soit 331 transactions pour 2013 contre 426 pour 2012 (voir graphique ci-contre). Cela représente le plus faible nombre de transactions de M&A de ces dix dernières années ! L'analyse des données trimestrielles met en évidence que la diminution s'est réduite au cours de l'année. Globalement, les activités de M&A avec une participation suisse ont à nouveau fluctué de manière plus que proportionnelle, ce qui peut s'expliquer par la forte interconnexion de notre place économique.

Le marché du M&A est une partie de l'ensemble des marchés financiers, qui ont eu d'une manière générale de très bonnes performances en 2013. A titre d'exemple, le Swiss Performance Index 2013 a progressé de 24.5%. Ainsi, la question sur les raisons du découplage se pose. Nous estimons que la raison principale réside dans le fait que les décideurs au sein des entreprises ne croient pas réellement à la progression « artificielle » qui découle de la marée de liquidités des banques centrales, ce qui a pour conséquence qu'ils demeurent toujours prudents.

Pourtant, les conditions pour une reprise du marché des M&A paraissent favorables: stabilisation économique dans la zone Euro, entreprises avec des montants de liquidités record, ainsi que des coûts de financement bas sont en principe de bons ingrédients pour un grand nombre de transactions de Fusions & Acquisitions. En 2013, les entreprises ont visiblement préféré procéder à des rachats d'actions pour améliorer le bénéfice par action. En Suisse, de nombreuses entreprises peuvent encore payer des dividendes avec les réserves de capital qui sont en franchise d'impôts pour les actionnaires privés suisses.



Source: Handelszeitung et The Corporate Finance Group SA

Au niveau mondial, un regard sur les différents secteurs montre qu'en 2013 un grand nombre de transactions ont été réalisées dans les domaines de l'énergie, de l'immobilier et des télécommunications. En raison de son fort ancrage en Suisse, l'industrie pharmaceutique a de nouveau joué un rôle prépondérant: alors que Roche s'est retenu de faire des acquisitions, Novartis a vendu à Grifols pour USD 1.675 milliards ses affaires de diagnostics dans le domaine de la transfusion sanguine. A Genève, l'acquisition de l'Hôpital de La Tour par des investisseurs privés ainsi que l'achat par AEVIS Holding SA de plusieurs cliniques privées mettent en évidence le processus de consolidation en cours dans le domaine de la santé en Suisse. Relevons aussi que plusieurs petites start-ups comme Endosense ou Okairos ont été vendues à des prix en centaines de millions à de grandes entreprises internationales. Acino, une société cotée Suisse a été pour la première fois reprise par une société de Private Equity, une évolution qui pourrait se poursuivre durant cette nouvelle année. Les fonds dont disposent les sociétés de Private Equity atteignent en effet leur plus haut niveau à fin 2013. L'année dernière, les entreprises Suisses ont à nouveau acheté plus de sociétés étrangères que l'inverse. Pour cette raison, le titre de champion du monde des M&A a été attribué à la Suisse ! Que cette tendance puisse aussi aller en sens inverse est démontré par l'achat de la marque horlogère prestigieuse CORUM par China Haidian Holdings. L'objectif stratégique des entreprises chinoises avec de telles transactions dans le domaine des biens de consommation et du luxe, est de vendre ces produits occidentaux encore mieux dans leur marché domestique. Apparemment, un investisseur Chinois s'intéresse également à la reprise des hôtels de luxe de Victoria-Jungfrau Collection AG, avec pour objectif l'augmentation du taux d'occupation grâce à des clients chinois.

Dans notre dernière Newsletter de novembre 2013, nous avons relevé les difficultés d'obtenir les autorisations pour les transferts de capitaux de Chine, ce qui semble poser des problèmes dans le cas présent.

Au vu du ralentissement de la tendance baissière au 4ème trimestre 2013 et des chiffres peu élevés de l'exercice précédent, nous nous attendons pour l'année 2014 à un rattrapage de l'activité M&A en Suisse. Nous anticipons une progression de 20% du nombre de transactions du marché domestique avec un objectif de 400 deals. Les facteurs positifs susmentionnés seront aussi valables en 2014, mais ce qui sera déterminant sera de savoir si les entreprises ont confiance dans une réelle reprise économique. A cet égard, il faudrait que la sortie progressive des politiques monétaires très accommodantes des banques centrales se fasse sans effets négatifs sur l'économie réelle. Selon nous, les principaux risques sont liés aux déficits publics records qui génèrent un climat d'incertitude, ainsi que la hausse des taux d'intérêts qui diminue les évaluations des entreprises et rend les financements plus chers. Nous sommes globalement positifs, comme beaucoup de relations d'affaires avec qui nous avons échangé ces dernières semaines.

## TCFG

## SECTEUR BANCAIRE ET FINANCIER

Il y a une année, nous avons écrit dans notre Newsletter que nous nous attendions pour 2013 à une accélération de la consolidation du secteur avec des transactions plus ou moins forcées ...

Durant l'année écoulée, la place financière suisse a réellement commencé à s'adapter au nouveau monde avec un rythme de Fusions & Acquisitions à un niveau inédit. Les tendances lourdes sont connues depuis plusieurs années : réduction des marges et adaptation à l'environnement toujours plus complexe, lequel est principalement lié à l'exigence de conformité réglementaire et à la transparence fiscale, avec les coûts exorbitants qu'ils induisent. L'U.S. program a encore accéléré la prise de décision de nombreux conseils d'administration et actionnaires de banques sous pression qui ne peuvent pas ajuster leur modèle d'affaires et n'ont pas de perspectives de développement dans ce nouvel environnement. Avec la disparition d'une vingtaine de banques, l'année 2013 a ainsi connu un nombre bien plus important de transactions que par le passé. Cette consolidation du secteur est mise en évidence par les transactions suivantes :

- Des banques étrangères se sont concentrées sur leurs activités cœur et ont décidé qu'une présence en Suisse n'était plus indispensable. C'est le cas de Lloyds qui a cédé ses activités suisses à l'UBP et au niveau international Merrill Lynch qui a cédé les siennes à Julius Baer ;
- Plusieurs banques suisses de moindre taille ont fusionné ou racheté d'autres établissements. A titre d'exemple, Landolt & Cie a fusionné avec Degroof Banque Privée et Norinvest a repris la Banque de Dépôts et de Gestion de son actionnaire italien.

Comme mentionné précédemment, plusieurs établissements ont pris des décisions radicales, notamment en raison du coût très élevé lié à l'activité de private banking avec des clients étrangers ou au U.S. program :

- Transformation de Wegelin en Notenstein (repris par Raiffeisen en 2012) ;
- Banque Cantonale de St. Gall avec la cession à plusieurs acheteurs de toutes ses activités de gestion de fortune à l'international ;
- Plusieurs banques ont renoncé à leur licence bancaire.

Les grandes tendances décrites ci-dessus et les incertitudes sur le futur de la place financière

Suisse ont évidemment un impact au niveau de la valorisation des activités de gestion de fortune, dont la tendance baissière se poursuit. Les transactions finalisées se font à des niveaux de valorisation très bas, ce qui permet aux consolidateurs de saisir des opportunités dans un secteur où la visibilité est très réduite.

Avec notre présence dans le secteur du M&A bancaire et financier, nous avons connaissance d'un nombre important de négociations en cours : le niveau d'activités élevé de l'année écoulée se poursuivra sans aucun doute en 2014, avec la disparition de nombreuses banques qui n'ont pas une taille critique suffisante pour assurer leur pérennité.



Philippe Tischhauser  
Tél. +41 22 705 14 80



Aymeric Peignon  
Tél. +41 22 705 14 81

## TCFG

## MACHINES

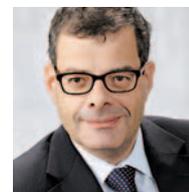
Le ralentissement conjoncturel de ces dernières années a d'une manière générale mis l'industrie des machines sous pression. En 2013 les signes de reprise de l'industrie des machines, de l'électricité et des métaux (MEM) se sont confirmés, ce qui s'est reflété dans l'augmentation des entrées de commandes et des chiffres d'affaires plus élevés. Malgré cette évolution positive, un grand nombre d'entreprises est confronté à de grands défis, surtout en raison du Franc Suisse toujours très cher, ce qui nécessite des mesures afin d'augmenter la productivité.

Les entreprises membres de Swissmem ont pu augmenter leur chiffre d'affaires d'environ 2% pendant les neuf premiers mois de 2013, principalement grâce à un troisième trimestre excellent. Les entrées de commandes au 3ème trimestre ont progressé d'environ 11% par rapport à la même période de l'année précédente, ce qui constitue la première forte progression depuis deux ans et demi. Ainsi, les projections positives faites en milieu d'année se sont enfin reflétées dans les indices et les résultats des entreprises. Si l'on considère les exportations par région, on constate que l'Amérique du Nord, notre 2ème marché le plus important, a enregistré

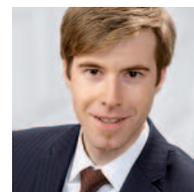
une croissance, alors que les exportations vers la Communauté européenne ont stagné et celles vers l'Asie même légèrement reculé.

Les divers segments ont évolué de manière différenciée. Dans le domaine des instruments de précision et du contrôle de qualité, les entreprises ont réalisé une forte croissance de leur chiffre d'affaires en raison du «Swissness» très demandé dans ce créneau. Les exportations dans le domaine de l'industrie des machines étaient toutefois en léger recul, bien que les différences étaient parfois importantes suivant les groupes de clients ou le domaine de spécialisation. Des entreprises de la branche électrique ou métallurgique ont également connu une évolution légèrement négative. Les sociétés actives dans la sous-traitance ont connu une évolution différenciée, bien que surtout dans le domaine de l'aéronautique, une dynamique très positive a été enregistrée grâce aux entrées de commandes très élevées chez Airbus. Avec 26 transactions en 2013, le nombre d'opérations de M&A avec des cibles Suisses dans l'industrie de la construction de machines et d'appareils a été beaucoup plus élevé que l'année précédente, bien que la plupart d'entre

elles aient été de petite ou moyenne taille. A côté des investisseurs stratégiques, les investisseurs financiers de Private Equity ont été progressivement plus actifs, comme l'illustre la vente par Walter Meier de sa division «Tools» à Tenex Capital Management. En 2013, TCFG a aussi pu finaliser plusieurs transactions dans le secteur de la construction de machines: la vente à Uster Technologies de Jossi Systems, leader mondial des machines pour la reconnaissance et la séparation de particules étrangères dans le coton, ainsi que la vente de Forkardt Suisse par le fabricant de machines américain Hardinge à un groupe d'investisseurs piloté par l'équipe de management. Pour l'année 2014, notre pronostic pour l'industrie des machines est un optimisme prudent !



Beat Unternährer  
Tél. +41 44 287 22 50



Michel Sutterlüti  
Tél. +41 44 287 22 53

## TCFG

Même si le marché suisse n'a pas enregistré de transaction majeure en 2013, quelques opérations dans la pharma et les technologies médicales ont été particulièrement remarquées. Parmi elles, il convient de relever la reprise (OPA) du groupe pharma Acino par les financiers Avista / Nordic Capital pour env. CHF 522 millions. La société biopharmaceutique bâloise Okairos AG a quant à elle été reprise par GlaxoSmithkline Plc pour environ CHF 311 millions. Endosense SA, spécialisée dans les cathéters, a elle été rachetée par St. Jude Medical Inc. pour CHF 159 millions cash auxquels s'ajoutent des paiements conditionnels d'un même montant. Les groupes internationaux confirment ainsi leur intérêt pour la reprise de sociétés suisses connues pour leurs technologies de pointe, accélérant ainsi l'accès de ces dernières aux marchés globaux.

Dans les services médicaux, l'opération marquante de l'année écoulée a été la cession du groupe La Tour Réseau de Soins SA, l'un des

plus grands établissements hospitaliers privés de Suisse, à un consortium d'investisseurs (accompagnés par TCFG). Last but not least, Tertianum AG, qui développe et exploite un groupe de résidences pour séniors, a été repris par Swiss Prime Site AG pour la somme de CHF 495 millions. Notons ici que l'attractivité de ce secteur «conventionné» dépend dans une large mesure d'une réglementation en bonne partie déterminée par les cantons ; les différences y sont assez substantielles.

Les années passent et les fondamentaux restent : la détérioration des finances publiques des pays occidentaux et la faiblesse de leur économies ne sont pas sans effets sur le secteur de la santé qu'il s'agisse des prestations remboursées ou non. Alors que les perspectives demeurent favorables au niveau de la demande à moyen terme du fait du vieillissement de la population et des nouvelles technologies, la hausse des coûts n'en demeure pas moins le sujet de préoccupation majeur. Les acteurs du

secteur, qu'ils soient dans les services médicaux, les produits pharmaceutiques ou les technologies medtech vont devoir composer avec cette situation à l'avenir.

La Suisse, qui dispose d'un système de santé performant mais coûteux, a ouvert des chantiers et réformes sur quasiment tous les fronts pour tenter de contenir la hausse des coûts. Il faut s'attendre à beaucoup de mesures de rationalisation tant dans le secteur public que privé et à la poursuite du phénomène de concentration des entreprises et établissements, y compris celui des assurances.



Olivier Chantre  
Tél. +41 22 705 14 82



Peter Bohnenblust  
Tél. +41 31 356 25 20

## TCFG

## INFORMATIQUE ET TÉLÉCOMMUNICATIONS

La consolidation dans les domaines de l'intégration de systèmes et des conseils y relatifs se répand sur les marchés du management des données et de l'outsourcing. Ainsi, début 2013, La Poste Suisse a repris Scalaris AG à Glattfelden et Swisscom les opérations d'outsourcing de Entris Banking AG à Gümliigen avec 250 collaborateurs chacun. Avec une taille de transaction de CHF 95 millions, la vente de Sterci à Genève à la société américaine Bottomline Technologies est la transaction à caractère international la plus importante en 2013 dans ce domaine d'activités.

TCFG a accompagné la vente du fournisseur de solutions OPUS Solution à Root – qui appartenait au President's Club for Microsoft Dynamics – à Terna, filiale du groupe autrichien Allgeier. Nous avons également conseillé Bison Holding dans son acquisition de Maxess Systemhaus en Allemagne, qui est un très bon exemple du processus de consolidation en cours dans le paysage informatique germanophone (région DACH).

Dans le segment internet / médias sociaux, Microsoft a étendu sa part de marché avec

l'acquisition de Netbreeze domiciliée à Dübendorf. Netbreeze est spécialisé dans l'analyse de textes sémantiques, l'analyse de langues naturelles et l'analyse de médias sociaux pour MS Dynamics CRM. Vers la fin de l'année, une transaction importante a été finalisée dans le domaine du E-commerce en Suisse : nettoShop, site de vente en ligne leader pour appareils ménagers a été repris par le groupe Coop. Comme Migros a développé ses compétences dans la vente online avec son entrée dans digitec et Galaxus en 2012, il semble que Coop mise également toujours plus sur les ventes en ligne.

Les activités de M&A dans le secteur des télécoms ont gagné en momentum l'année passée. Ainsi, une participation minoritaire importante de e-fon AG à Zurich a été reprise par Liberty Global (maison-mère de upc cablecom suisse), comme les télé réseaux de Télécarouge et Télélancy dont les actionnaires nous ont mandatés. Enfin, Quickline-Gruppe a renforcé sa position de No. 2 en Suisse avec la reprise de EBM Telecom à Münchenstein. Pour renforcer sa position dans le segment des clients à prépaiement avec des besoins à l'international,

Sunrise Communications a repris la société Lebara à Zurich.

Pour l'année en cours, nous nous attendons à des transactions dans le software et IT outsourcing, respectivement dans l'environnement des conseils ainsi que des opérations dans les branches de l'internet, E-commerce et télécommunications, où la consolidation des télé réseaux devrait se poursuivre. Dans le marché des logiciels du secteur bancaire et des assurances, cette année ne devrait pas connaître d'activité importante.



Urs Huber  
Tél. +41 44 287 22 63



Marco Müller  
Tél. +41 44 287 22 58

## TCFG

L'évolution des prix de l'énergie donne de forts maux de tête aux entreprises européennes de l'énergie. Les installations solaires et éoliennes allemandes et italiennes très fortement subventionnées impliquent qu'environ 30% à 50% des coûts – selon des estimations d'experts – ne sont pas pris en compte dans les soit-disant prix de marché. Les avantages qui sont proposés avec la transition énergétique entraînent des absurdités que l'on observe uniquement dans des économies planifiées. L'ancien ministre allemand de l'environnement Altmeier a expliqué début 2013, que la transition énergétique allemande aurait un coût global estimé à EUR 1'000 milliards ! Les conséquences sont paradoxales : alors que le prix de l'électricité diminue depuis des années sur les marchés internationaux, les consommateurs allemands paient leur courant toujours plus cher en raison des subventions qui sont refacturées. Malgré tout, les subventions annuelles en milliards à deux chiffres n'ont à ce jour pas réduit l'émission de CO<sup>2</sup>. La forte variation de la production des installations solaires et éoliennes a même entraîné l'année dernière par moment des prix négatifs pour l'électricité, c'est à dire que les acheteurs d'électricité ont reçu de l'argent pour prendre de l'électricité des producteurs.

Avec cet arrière-plan, on n'est pas étonné d'apprendre que Deutsche Bahn étudie la possibilité de mettre en place l'été des chauffages d'aiguillages pour diminuer la surproduction d'électricité solaire, et ainsi stabiliser le réseau. Comme nous l'avons appris de Madame la Conseillère Fédérale Leuthard lors du congrès sur l'électricité 2014, l'accord sur l'électricité - si important pour la Suisse - avec la Communauté Européenne est sur le point d'être finalisé. On aimerait ajouter une fois de plus ... espérons que ça va enfin pouvoir être signé cette année ! Alors que les entreprises suisses du domaine de l'énergie sont impactées négativement par la machine à subventions susmentionnée qui fausse le marché, celles-ci ont tout de même investi l'an passé dans des installations de production subventionnées à l'étranger. De nombreuses sociétés suisses ont pris des participations à l'étranger dans des installations de production d'énergie solaire et éolienne. Mais quelque chose ne tourne pas rond s'il est plus facile de trouver des investisseurs pour des marchés réglementés ou subventionnés que pour les marchés libres. Des entreprises suisses ont aussi appris, parfois avec douleur, que des investissements dans des installations soi-disant sûres, c-à-d subventionnées, ne sont

pourtant pas sans risque. IWB a du récemment comptabiliser un amortissement en millions à deux chiffres sur son investissement dans le parc solaire espagnol Puerto Errado, après que l'Etat espagnol surendetté ait réduit les subventions au solaire de manière radicale.

La société tessinoise AET, conjointement avec certaines communes du canton, a semble-t-il eu la main plus heureuse en prenant une participation majoritaire dans le producteur d'électricité Società Elettrica Sopracenerina, cédée par Alpiq qui subi des pressions, notamment des banques. L'entrée de Swisscom avec son associé Repower dans le secteur de l'énergie début 2013 a également été très remarquée.

2014 devrait aussi être une année «énergétique» riche en défis à relever !



Christoph Nüssli  
Tél. +41 31 356 25 23



Marc Möckli  
Tél. +41 31 356 25 34

## TCFG

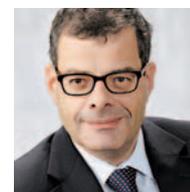
Faute de grandes transactions importantes dans l'industrie chimique, le volume des transactions a diminué de moitié en 2013. En même temps, les 24 acquisitions conclues avec des contreparties suisses représentent une progression de près de 50% du nombre de transactions. Cela met en évidence une forte activité de M&A dans le segment des petites à moyennes transactions.

Avec cinq acquisitions à l'étranger en 2013, Sika a été une fois de plus l'acteur de la chimie le plus actif. Parmi celles-ci, l'acquisition du secteur des colles pour la construction d'Akzo-Nobel pour un prix de CHF 320 millions a constitué la plus grande transaction de la branche chimique. Avec ses achats, Sika a accès à de nouvelles technologies, de nouveaux marchés et sites de production, qui lui permettent de renforcer son leadership dans ses marchés. L'année passée, Clariant a annoncé la vente des unités Leather Services (pour un prix de CHF 180 millions) et Detergents & Intermediates (pour CHF 58 millions), ce qui a permis d'achever le long chemin pour se repositionner.

Clariant est maintenant prêt à se positionner du côté des acheteurs avec des acquisitions sélectives.

L'année dernière, l'industrie chimique suisse a poursuivi son redressement suite à la crise de 2009. Tant les chiffres d'affaires que les profits ont progressé. Toutefois, le défi d'optimiser davantage les processus de production pour réduire les coûts reste d'actualité – tout en innovant avec de nouveaux produits – de manière à rester concurrentiel. Les petites et moyennes entreprises peuvent aussi profiter des efforts d'optimisation et d'outsourcing des grands groupes en gagnant de nouvelles commandes. Les contraintes réglementaires toujours plus importantes et complexes augmentent les coûts pour l'enregistrement de nouveaux produits et pour le suivi du portefeuille de produits existants, ce qui réduit davantage les marges bénéficiaires. A cet égard, donnons l'exemple de la directive REACH de la Communauté Européenne qui s'applique également aux entreprises chimiques suisses qui exportent plus d'une tonne dans la CEE.

Pour 2014, nous considérons que le nombre de transactions va légèrement augmenter. D'une part, les sociétés multinationales vont continuer à réaliser des acquisitions pour compléter leur portefeuille de produits avec des technologies et des marchés complémentaires, bien que le plus grand obstacle soit la rareté des cibles attractives. D'autre part, pour les propriétaires d'entreprises suisses leader dans leur niche, la vente de leur société avec des valorisations en hausse représente une opportunité attrayante. L'amélioration conjoncturelle des marchés européens si importants pour les entreprises suisses, et les conditions de financement toujours très favorables vont également favoriser les activités de M&A.



Beat Unternährer  
Tél. +41 44 287 22 50



Mischa Perrenoud  
Tél. +41 31 356 25 30

## CHIMIE

## TCFG

Les transactions de M&A en Suisse dans le domaine des biens de consommation ont été en recul, tant au niveau du nombre des opérations que de leur volume. Une forte baisse a notamment été enregistrée dans le domaine de l'alimentation: alors qu'en 2012 26 opérations ont été enregistrées, l'année dernière il n'y en a eu que 13. Les sociétés cotées Barry Callebaut, Aryzta, Nestlé et le Groupe Minoteries ont été particulièrement actives comme acheteurs. Dans la distribution de boissons, la consolidation s'est poursuivie avec la vente de la chaîne de magasins Rio Getränke à Pilatus Getränke. Quant à la société allemande Hofmann Menue-Manufaktur GmbH, elle a été reprise en Buyout par des clients de la société suisse Partners Group. Les fabricants du secteur alimentaire qui sont bien positionnés représentent souvent des cibles idéales pour le Private Equity, le marché étant relativement stable et les cash flows ainsi faciles à prévoir.

Le nombre de transactions dans l'industrie horlogère est resté relativement stable en 2013 par rapport à l'année précédente (7, respectivement 8). Les transactions les plus marquantes ont été l'acquisition de Harry Winston par Swatch Group

(pour un prix de CHF 1 milliard en chiffres ronds) et l'acquisition des Montres Corum par China Haidian Holdings, dont nous avons été les conseillers. Nous avons également suivi avec intérêt la vente par la société de private equity Argantis du fabricant de produits «private label» Roventa-Henex à Findos Investor GmbH, ainsi que l'augmentation de la participation de Hermès International dans Joseph Erard Holding.

La demande de montres suisses à l'étranger (95% des montres vendues par les fabricants suisses) a encore progressé, ce qui est confirmé par les chiffres records communiqués récemment par le groupe Swatch. Globalement, les exportations ont légèrement progressé par rapport à l'année précédente. Les ventes de montres suisses n'ont diminué qu'à Hong-Kong, en Chine et en France. Le recul en Chine s'explique plus particulièrement par la lutte du gouvernement contre la corruption et le ralentissement de la croissance dans le pays. Malgré tout, la Chine et Hong-Kong restent les marchés les plus importants pour l'industrie horlogère suisse.

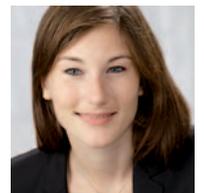
Les changements structurels dans l'industrie horlogère dépendront des effets par rapport au

projet de loi sur le swissness. Après des débats qui ont duré quatre ans, le Parlement a adopté la nouvelle définition mi 2013. Les produits industriels doivent à l'avenir avoir un minimum de 60% du prix de revient (y compris la recherche et développement) réalisé en Suisse pour que le produit puisse être estampillé «Swiss Made». Pour les entreprises actives dans le bas et milieu de gamme, cela représente un défi puisque souvent une grande partie de la production des composants est réalisée à l'étranger.

Relevons encore que les marques indépendantes de montres sont de plus en plus sous pression de par la tendance à la verticalisation du secteur. Nous pouvons ainsi compter sur une poursuite de la consolidation et un niveau d'activité M&A élevé dans la nouvelle année.



Marc Möckli  
Tél. +41 31 356 25 34



Simin Schmitz  
Tél. +41 31 356 25 31

## TCFG

## TRANSPORTS ET CHEMINS DE FER

Le trafic ferroviaire de marchandises à travers les alpes s'est développé de manière réjouissante, malgré la fermeture l'année précédente pendant un mois de l'axe ferroviaire du Gothard et de l'environnement conjoncturel toujours difficile. La part de marché dans le trafic de marchandises qui transite sous les alpes a progressé de plus de 66%.

Les acteurs de la branche ne sont pas favorables au sujet du projet Gateway Limmattal prévu pour 2018, et remettent en cause son avenir de manière fondamentale. La question qui se pose est de savoir combien et quels terminaux la Suisse devra avoir pour le trafic ferroviaire de marchandises combiné. Une étude devra répondre à ces questions, en particulier au vu de la grande proportion d'envois qui doivent être livrés dans des terminaux décentralisés.

En même temps, les principes et objectifs pour le trafic de marchandises en plaine (transport ferroviaire de marchandises dans le marché intérieur, à l'export et à l'import, ainsi que le trafic par wagons complets et le transport combiné, à l'exception du trafic de transit alpin) doivent être ancrés dans une nouvelle loi. La

route et le rail doivent mettre en évidence leurs forces et atouts. Le trafic ferroviaire de marchandises en Suisse doit être mis en œuvre de manière aussi efficace et concurrentielle que possible. A cet effet, la Confédération veut maintenant fixer des objectifs concrets.

Jusqu'à aujourd'hui, les sujets discutés publiquement étaient avant tout les thèmes liés aux divers projets d'investissements comme les NLFA et Rail 2000, et non les coûts qui sont liés à la sécurité et à la maintenance de la nouvelle infrastructure. Depuis, cela a changé et la mise en commun des flux financiers de l'exploitation, de la maintenance et du développement dans un pot commun nous a permis de tirer les leçons. Comme la réponse de la part du peuple à la FAIF le 9 février 2014 était favorable, CHF 5 milliards par année seront versés dès 2016 dans le nouveau fonds dédié au financement de l'infrastructure ferroviaire.

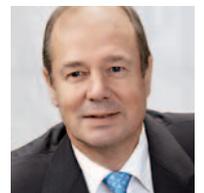
Depuis le 1er juillet 2013, la mise en concurrence des lignes de bus régionaux est obligatoire si certaines conditions sont remplies alors qu'elle reste facultative pour les offres de voyageurs de chemins de fer. De cette manière,

l'efficacité et la compétitivité sont ainsi améliorées. Afin d'assurer le financement de l'offre à court, moyen et long terme, l'Office Fédéral des Transports prévoit que les subventions 2014 soient diminuées de 2.5% à prestations égales, et que le taux de couverture des lignes de bus soit d'au moins 20%, et celui des lignes de chemin-de-fer d'au moins 30%.

Le Matterhorn Gotthard Bahn fête cette année le 10ème anniversaire de la fusion de Furka Oberalp Bahn et BVZ Zermatt-Bahn. Avec son rôle de pionnier, en réalisant la séparation effective du transport et de l'infrastructure, cette fusion de chemin de fer reste le modèle à suivre d'une réussite avec la participation de plusieurs cantons !



Peter Bohnenblust  
Tél. +41 31 356 25 20



Philippe Tischhauser  
Tél. +41 22 705 14 80

SÉLECTION DE TRANSACTIONS  
RÉALISÉES EN 2013

TCFG

Jossi Systems AG  
**jossi**

has been sold to

**USTER®**

The undersigned acted as lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**ColonyCapital**

has sold

**H** La Tour  
RÉSEAU  
DE SOINS

to a consortium of investors advised  
by Gestron Services (Luxembourg) SA

The undersigned acted as lead advisor to the buyers

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

VICTORIA-JUNGFRAU COLLECTION

In connection with the public takeover offer  
of AEVIS Holding SA TCFG  
has issued a

**Fairness Opinion**

The undersigned acted as financial  
advisor to Victoria-Jungfrau Collection AG

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

Ville de Lancy  
Municipalité de Lancy (Canton de Genève)

has sold its majority stake in

**TÉLÉLANCY S.A.**  
to

**upc cablecom**

The undersigned acted as lead  
advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**WZ**  
Wasserwerke Zug AG

has acquired a majority stake of 51% of

**sasag**  
Kabelkommunikation

The undersigned acted as  
financial advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**LCP** INSIGHT  
CLARITY  
ADVICE

has sold its majority interest  
in

**LIBERA**

through a  
**Management Buy Out**

The undersigned acted as  
lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**HARDINGE**  
GROUP

has sold

**FORKARDT**  
Schweiz GmbH

to a private group led by the  
management team

The undersigned acted as  
lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**CHINA HAIAN  
HOLDINGS LIMITED**

has acquired

**CORUM**  
LA CHAUX-DE-FONDS - SUISSE

The undersigned acted as  
lead advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**QUICK LINE**  
MULTIMEDIALE MEDIEN  
ANBIETER GMBH

has acquired

**1:1:M**  
EBM TELECOM AG

The undersigned acted as  
lead advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**John Lay Solutions**

has been sold to

**a group of investors**

The undersigned acted as  
lead advisor to the sellers

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**Bravoify**  
click 4 all flights!

**Freesailors**

has sold a minority in  
Bravoify B.V.  
to

**a group of investors**

The undersigned acted as  
lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**FIDUCIAL**

has acquired

**La Gestion Electronique SA**

**winbiz**  
WINNING BUSINESS SOLUTIONS

The undersigned acted as  
lead advisor to the sellers

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**ewl**  
energie wasser luzern

has extended its partnership and has  
acquired a participation of 40% in

**ercade**  
solutions ag

The undersigned acted as  
financial advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**luscher**

has been sold to

**heliograph**  
AG

und

**wifag/polytype**  
Bilanz auf top

The undersigned acted as  
lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**SCHULER**  
St. JAMESKESSELHOF

has sold

**RIO**  
Kette

**Rio Getränkmarkt-Kette**

to

**pilotusGetränke**

The undersigned acted as  
lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**CORE Partner**

has acquired

**Treuhand Spörri AG**

The undersigned acted as  
lead advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**OPUS Solution...**  
Business Software

has been sold to

**terna**  
Zentrum für Business Software

The undersigned acted as  
lead advisor to the buyers

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**Casaly**

has acquired

**Casaly**

The undersigned acted as  
financial advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**Riviera Parcs SA**

has acquired

**Les Alpes**  
Nursing home operator  
and related real estate assets

The undersigned acted as  
lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**Alpha**  
SPRACHSTUDIO

has been sold through a

**Management Buy In**  
to a  
**private investor**

The undersigned acted as  
lead advisor to the seller

 The Corporate Finance Group  
Mergers - Acquisitions

**THE CORPORATE FINANCE GROUP AG**

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 Guido Calgari 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

© 2014 The Corporate Finance Group AG.  
All Rights Reserved.

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

