

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 faut parfois prendre un peu de recul pour analyser les événements. Toutes les rétrospectives et les perspectives sur les activités de fusions et acquisitions (« M&A ») qui ont été faites avant le 15 janvier 2015 sont entretemps devenues caduques. Depuis la suppression complètement inattendue du cours plancher de 1.20 franc suisse pour un euro par la Banque Nationale Suisse, les conditions-cadres se sont modifiées de manière importante pour la plupart des entrepreneurs et investisseurs. La suppression du cours plancher avec l'euro, qui permettait de faire des planifications financières fiables, aura des conséquences pour le marché suisse des fusions et acquisitions. Vous trouverez nos analyses à cet égard sur la page suivante.

Comme pour les autres marchés financiers, l'année 2014 a été un grand cru pour le marché du M&A, ce qui est mis en évidence par la croissance de 67% du nombre de transactions avec la participation de sociétés suisses. Notre optimisme du début de l'année 2014 s'est ainsi avéré

justifié. Nous avons ainsi pu observer plusieurs « megadeals », mais aussi un deal flow important dans les opérations de taille moyenne. Avec 9 transactions finalisées l'année dernière, nous avons pu contribuer à ce développement réjouissant. Dans l'industrie des machines, la cession de l'entreprise familiale Liechti Engineering a été remarquée. Dans le cadre d'une succession soigneusement préparée et exécutée, le leader mondial des fraiseuses de précision a été vendu au groupe coté Georg Fischer. De plus, nous souhaitons mettre en évidence une transaction dans le domaine des aliments pour les animaux pour laquelle nous avons assisté les vendeurs comme « lead advisor »: le groupe genevois Pancosma, leader mondial dans le domaine des additifs alimentaires physiologiques pour animaux, a été repris par le groupe français InVivo NSA. Les autres transactions d'importance que nous avons accompagnées pendant l'année 2014 sont reprises en page 7 de cette Newsletter. Elles mettent en évidence notre très fort ancrage auprès des PME en Suisse. Grâce à la finalisation avec succès de ces transactions de fusions et acquisitions, nous avons à nou-

veau été nommé par Mergermarket pour la distinction « Swiss Financial Advisor of the Year », et ce pour la deuxième année consécutive.

Suite à la suppression du cours plancher de l'euro, nous nous attendons à une année 2015 avec beaucoup de turbulences dans le domaine des fusions et acquisitions. A court terme, cette mesure va augmenter l'insécurité, et ainsi avoir un impact négatif sur le nombre et le niveau des prix des transactions de M&A. Pour des acheteurs qui disposent de beaucoup de fonds propres et de liquidités, des opportunités vont se présenter et des chances à saisir. A moyen terme, nous attendons une stabilisation et un retour de la confiance, dans la mesure où l'économie Suisse, ainsi que la zone euro retrouvent le chemin de la croissance avec les mesures annoncées. Nous vous souhaitons une année 2015 fructueuse ... avec beaucoup de succès dans vos transactions de M&A!

Au nom de toute l'équipe de TCFG



Olivier Chantre



Philippe Tischhauser

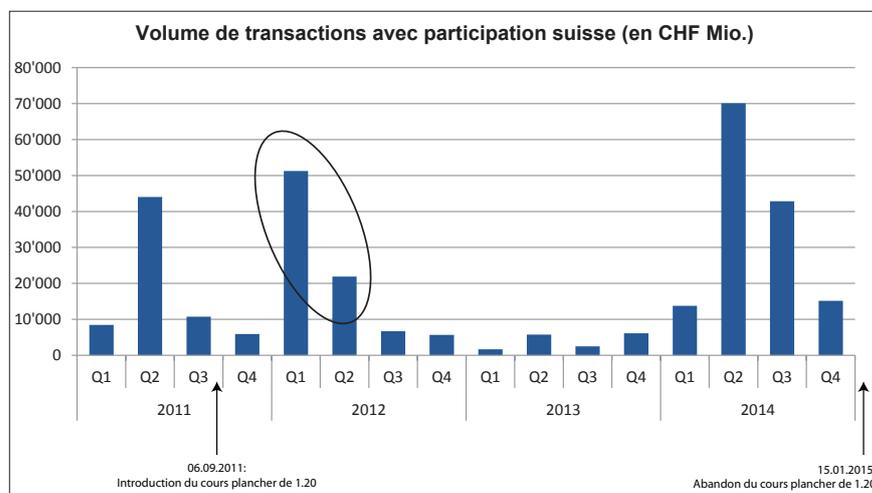


The Corporate Finance Group
 Mergers & Acquisitions

Avec son annonce du 15 janvier 2015 d'abroger le cours plancher de 1.20 franc suisse contre 1 Euro, la Banque Nationale Suisse (BNS) a créé la surprise auprès de presque tous les acteurs de la place financière.

Le marché du M&A faisant partie intégrante du marché financier, il s'agit de se demander comment cette mesure surprenante va affecter les activités de fusions et acquisitions des sociétés suisses. Si l'euro se dévalue de 15% contre le franc suisse, la question de l'impact se pose de manière encore plus explicite. Pour une entreprise suisse, qui par exemple planifie une acquisition en zone Euro, le prix d'acquisition de la cible est maintenant 15% moins cher. D'autre part, les revenus et les résultats de cette cible sont naturellement mesurés en euros, et avec cette dévaluation, ces montants représentent désormais 15% de moins une fois convertis en francs suisses. Pour une entreprise de la zone Euro qui souhaite faire une acquisition en Suisse, l'exact opposé prévaut : la cible est 15% plus chère, mais le chiffre d'affaires et les résultats rapportent désormais 15% de plus à l'acheteur étranger. Est-ce que tout reste simplement comme avant ? Pas vraiment..

Lors de ce même 15 janvier 2015, la bourse suisse terminait avec une baisse de 9%, l'une des plus grosses pertes de son histoire. Avec la réévaluation massive du franc suisse, les analystes escomptent naturellement aussi des effets sur l'économie réelle : UBS a, par exemple, réduit sa prévision de croissance du PIB suisse de 1.8% à seulement 0.5%, soit une diminution de 1.3%. Comme l'économie suisse est très largement orientée à l'international, les effets ne vont pas tarder à se faire ressentir pour la majorité des secteurs et des entreprises. Les entreprises avec une activité à l'international vont être dans l'obligation de réviser leurs planifications à moyen terme. Cela conduira à une baisse des valeurs DCF, calculées à l'aide de ces planifications. Le crash boursier du 15 janvier 2015 a conduit à une baisse massive des cours, notamment en raison des estimations de bénéfices revues à la baisse pour la plupart des entreprises en raison des taux de conversion des monnaies pour estimer les flux financiers futurs. Les entreprises en mains privées doivent aussi nécessairement réduire leurs estimations de bénéfices, de sorte que les prix des transactions de M&A se réduiront proportionnellement elles aussi.



Source: The Corporate Finance Group SA / Handelszeitung

Est-il désormais possible que le plein essor de l'activité de M&A des derniers mois s'en trouve diminué ? Les acteurs du marché de M&A apprécient des conditions précises et des hypothèses fiables pour prendre leurs décisions, tant du côté acheteur que vendeur. À notre avis, l'essor du M&A en 2014 est à mettre au crédit de la confiance retrouvée des acteurs, notamment dû au fait que la crise européenne a été reléguée au second plan.

Nous avons examiné l'impact de l'introduction du taux plancher de 1.20 franc suisse contre l'Euro le 6 septembre 2011 sur les activités de M&A incluant les participations suisses (avec une société suisse acheteuse, vendeuse ou une cible). Si l'on considère un délai de plusieurs mois pour conclure une transaction de M&A, il est alors clair que les volumes d'activité correspondant aux deux trimestres suivant l'introduction ont significativement augmenté. Une analyse des transactions du premier semestre 2012 montre que plusieurs grosses transactions « cross-border », telles que Glencore - Xstrata, Nestlé - Pfizer Nutrition, Alliance Boots - Walgreen ou ABB - Thomas & Betts furent annoncées.

Les activités de M&A sont caractérisées par différents facteurs, et il est naturellement difficile de filtrer leurs influences individuelles. Nous attribuons pourtant l'essor du marché de M&A lors du premier semestre 2012 notamment à l'introduction du cours plancher, car cet environnement a apporté de la sécurité en terme de planifications financières, et les acteurs ont donc repris confiance.

Avec l'abrogation du cours plancher, il y a maintenant à nouveau beaucoup d'insécurité sur le marché du M&A et le directeur général de la BNS a lui-même admis lors d'une interview à la Neue Zürcher Zeitung qu'il était difficile de faire une planification financière fiable avec la suppression du taux plancher. Pour les entreprises, il reste la question de savoir quel impact les cours de change drastiquement inférieurs auront sur les revenus et les coûts ? Devons-nous envisager la possibilité d'un déplacement des facilités de production ? Devons-nous encore renforcer nos achats à l'étranger ? Dans son ensemble, les hypothèses de planification seront encore plus volatiles et l'insécurité des acteurs du M&A augmentera. À court terme, nous attendons une influence négative sur les transactions de M&A lors de l'année 2015, dont certaines qui étaient déjà engagées ont été remises à plus tard. D'autre part, nous attendons plus de transactions reposant sur des opportunités uniques à court terme et une reprise des « fire-sales ». Les acheteurs aux fonds propres suffisamment importants verront là une occasion d'acheter à des prix au rabais. À moyen terme, nous attendons une stabilisation du marché des M&A et un retour de la confiance, dans le cas où la croissance économique en Suisse, de même qu'en zone Euro se confirme grâce aux mesures annoncées, et que les taux d'intérêts, qui sont de première importance lors du financement d'une acquisition, restent à des niveaux historiquement bas.

TCFG

SECTEUR BANCAIRE ET FINANCIER

Sans surprise, le secteur bancaire et financier en Suisse, confronté à un changement de paradigme, a connu une année 2014 avec beaucoup de turbulences !

La consolidation du secteur s'est encore accélérée l'année passée, avec un nombre élevé de transactions visant à augmenter la taille des avoirs de clients (AUM).

La tendance la plus « lourde » est la décision de plusieurs groupes bancaires internationaux d'abandonner la gestion de fortune en Suisse, cette activité n'étant plus considérée comme faisant partie de leur activité cœur. D'autre part, les « consolidateurs » les plus souvent mentionnés comme acheteurs potentiels, à savoir Julius Baer, Banque J. Safra Sarasin et Union Bancaire Privée ont été actifs et procédé à des acquisitions ciblées. En revanche, la plus grande transaction a été l'acquisition de BSI par la banque brésilienne Banco BTG Pactual, qui met en évidence que la place financière Suisse jouit toujours d'une bonne image pour des investisseurs étrangers.

D'autre part, l'autre tendance concerne les transactions réalisées par des « petites » banques à la recherche d'une taille critique. Pour elles, l'environnement est difficile (choc du 15 janvier 2015, coûts réglementaires élevés, pression sur les marges, risques liés à la

clientèle non conforme fiscalement, etc.), ce qui entraîne des négociations difficiles et longues. Ainsi plusieurs « petites » banques ont fusionné, acheté un autre établissement ou acquis des AUM, comme la transaction entre Banque Cramer & Cie et Valartis Bank.

Le plus frappant est la structure juridique adoptée : sur la dizaine de transactions finalisées en 2014, la plupart ont été réalisées sous forme de reprise d'actifs (transfert de la clientèle), plutôt que d'acquisition du capital-actions, principalement pour limiter les risques identifiés par l'acquéreur.

Comme dans toute transaction de M&A, la grande difficulté est de rapprocher les attentes de prix du vendeur et de l'acheteur dans une période où les incertitudes liées à la place financière Suisse sont importantes. Au niveau de l'évaluation, quelle valeur peut-on attribuer aux AUM et sur quelle période le goodwill payé doit-il pouvoir être amorti ? Dans une période avec peu de visibilité, les conseillers doivent trouver des solutions créatives pour finaliser une transaction dans le meilleur intérêt de toutes les parties prenantes !

La pression sur la valorisation des transactions reste très forte, avec souvent une valeur nulle attribuée aux avoirs de clients non conformes fiscalement. Les transactions finalisées se font

à des niveaux de valorisation très bas – le creux de la vague est peut-être atteint-, ce qui permet aux consolidateurs de saisir des opportunités dans un secteur où les perspectives semblent plus positives qu'il y a deux ou trois ans.

De nombreuses réflexions stratégiques ont également lieu chez les gérants de fortune indépendants qui subissent une pression croissante au niveau réglementaire, ainsi que de la part de leurs banques dépositaires.

En raison de l'environnement difficile, les négociations prennent beaucoup de temps jusqu'à la finalisation d'une transaction. Avec nos projets dans le secteur du M&A bancaire, nous avons connaissance de plusieurs transactions susceptibles d'être finalisées ces prochains mois, ce qui promet un niveau d'activité très élevé pour 2015 !



Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80



Aymeric Peignon
+41 22 705 14 81

TCFG

MACHINES

Après une année 2013 réjouissante pour l'industrie des machines, les membres de Swissmem ont augmenté leur chiffre d'affaires de 1.4% pendant les trois premiers trimestres 2014 par rapport à l'année précédente. La progression de l'entrée des commandes a été encore plus favorable, avec une progression de 7.2%. Cela a entraîné une utilisation élevée de l'outil de production à près de 90%. L'évolution positive de la marche des affaires en début d'année a entraîné une évolution également favorable de l'évaluation des entreprises de la branche. Les évaluations d'un groupe de sociétés suisses comparables « peer group » ont progressé de 10% entre début 2014 à la fin du 3ème trimestre. Malheureusement, la marche des affaires de diverses sociétés de l'industrie des machines s'est ralenti vers la fin de l'année. Il est devenu évident que le rétablissement économique de l'Europe ne serait pas durable. L'ambiance négative qui est revenue a eu une influence directe sur l'entrée des commandes. Malgré l'évolution positive des évaluations, l'activité M&A dans l'industrie des machines

a été relativement faible en terme de nombre de transactions. Dans la « bonne » année 2013 en terme de fusions et acquisitions, 27 transactions ont été comptabilisées, alors que l'année dernière il n'y eut plus que 18 transactions finalisées. L'achat par l'investisseur financier canadien Onex, de SIG Combibloc, leader mondial de la fabrication de machines pour les emballages en carton et le remplissage pour boissons et denrées alimentaires, a marqué cette industrie. Il s'agit d'une transaction d'un investisseur financier à un autre groupe de private equity. La transaction la plus connue au niveau des PME a été la vente de Liechti Engineering, leader mondial de machines de fraisage de précision, au groupe Georg Fischer. Nous avons accompagné les actionnaires de Liechti Engineering, une société fondée il y a plus de 140 ans et qui se trouvait en mains de la quatrième génération. Faute de successeur au sein de la famille, un acheteur a été recherché. Avec la vente au groupe Georg Fischer, la société renommée Liechti Engineering est resté en mains suisses. Le niveau d'activité des

groupes de private equity pour des transactions avec des PME a été très faible. La seule exception a été CGS Management, société active dans l'industrie des machines qui a réalisé deux transactions.

Pour 2015, nous nous attendons à une activité limitée des transactions de fusions et acquisitions. Beaucoup de groupes ont déjà fait leurs devoirs et réalisé les spin-offs stratégiques pendant les années de crise. Toutefois, la branche des fusions et acquisitions s'attend toujours à de bonnes surprises !



Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



Michel Sutterlütli
+41 44 287 22 53

TCFG

SANTÉ

2014 a été marquée par une reprise des opérations de fusions & acquisitions du secteur santé dans un marché en partie animé par les grandes capitalisations qui ont réalisé d'importantes manœuvres stratégiques. Roche a été particulièrement active avec la reprise de IQuum, Inc., Genia Technologies, Inc, Seragon Pharmaceuticals Inc., Santaris Pharma A/S, InterMune, Inc., Ariosa Diagnostics, Inc. et Dutalys GmbH pour un total de plus de CHF 10 milliards. De leur côté GlaxoSmithKline et Novartis se sont « échangés » des portefeuilles d'activités dans les vaccins et l'oncologie pour un volume total de près de CHF 20 milliards. Nestlé, en compensation d'une réduction de sa part dans le capital de L'Oréal, a pris le contrôle du spécialiste en dermatologie Galderma qu'elle co-détenait avec le leader mondial de la cosmétique dans une transaction valorisée à CHF 3.3 milliards. Il faut aussi noter la reprise pour CHF 2.2 milliards de Nobel Biocare, l'un des leaders mondiaux des implants dentaires, par le groupe américain Danaher. Sur un plan plus local pour ce qui est de l'implantation, Merck & Co. Inc a repris la biotech lausannoise Oncoethix SA pour la somme de

CHF 367 millions en cash et paiements conditionnels. Cette société avait été financée par Index Ventures, Edmond de Rothschild Investment Partners, SV Life Sciences Advisers et Endeavour Vision. Les groupes internationaux confirment ainsi leur intérêt pour la reprise de sociétés suisses reconnues pour leurs technologies de pointe, accélérant ainsi l'accès de ces dernières aux marchés globaux.

Dans les services médicaux, l'opération marquante a été le rachat de la Clinique La Colline SA, Genève par le groupe Hirslanden dans une transaction avoisinant CHF 130 millions. Les années passent et les fondamentaux restent : 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
+41 22 705 14 82



Peter Bohnenblust
+41 31 356 25 20

TCFG

INFORMATIQUE ET TÉLÉCOMMUNICATIONS

L'année dernière, le marché IT et télécom a surtout été marqué par une activité accrue de M&A dans le domaine de l'E-Commerce. En particulier, les deux maisons de presse Tamedia et Ringier ont réalisé de nombreuses acquisitions et ventes d'entreprises. Le premier a acquis lors du second semestre la plateforme immobilière Home.ch et augmenté sa participation dans Doodle SA à 100%. De son côté, Ringier a entrepris déjà en début d'année une grande acquisition avec la reprise de toutes les participations de Scout24 Suisse (Auto-Scout24, ImmoScout24 etc.). Cet été, l'investisseur financier KKR a participé à une reprise de 49% de Scout24 Suisse. En parallèle, Ringier a aussi acquis à travers sa Joint-Venture avec Axel Springer divers portails en ligne en Europe de l'Est. Dans le commerce de détail suisse électronique, la consolidation entamée l'année dernière se poursuit. L'autrichienne PCP.CH SA a repris le commerçant online IT lucernois Steg Electronics SA avec ses 170 collaborateurs et appartient désormais avec Digi-tec et Brack aux plus gros commerces de détail online IT suisses. Dans le marché des services informatiques (ICT), plusieurs transactions ont été finalisées et médiatisées. Par exemple, Swisscom a renforcé sa position dominante

avec l'acquisition de Veltigroup établi à Lausanne, un des groupes leaders dans l'offre ICT avec 480 collaborateurs. De la même manière, le groupe français SPIE a renforcé cet été sa position de marché, avec l'acquisition du prestataire de services informatiques (ICT) suisse Connectis SA (renommé SPIE ICS). Connectis SA, avec ses 400 collaborateurs, est reconnu comme leader des systèmes de communications en Suisse.

En 2014, les activités de M&A dans le marché des télécoms ont de nouveau gagné en momentum. La transaction la plus marquante fut la reprise d'Orange Suisse par la française NJJ Capital de M. Xavier Niel, avec une valeur de transaction de l'ordre de CHF 2.8 milliards. Dans le domaine des câblo-opérateurs, upc cablecom a continué son expansion et a, par exemple, repris le groupe Komtech comprenant trois nouveaux câblo-opérateurs en Suisse alémanique. De plus, il a obtenu, grâce à l'augmentation de sa participation dans Télé-Pregny-Chambésy, le contrôle sur les câblo-opérateurs dans l'Ouest de la Suisse. Dans le courant de l'année, nous escomptons une activité de M&A renforcée dans les domaines de l'Internet/E-Commerce et des

« Financial Technologies » (telles le Mobile Banking et les solutions de paiement). Une activité moins importante est anticipée dans le domaine du marché des logiciels pour les banques et les assurances (avec pour exception les transactions de Business Process Outsourcing), alors que la consolidation dans le domaine des câblo-opérateurs devrait se poursuivre.



Urs Huber
+41 44 287 22 63



Marco Müller
+41 44 287 22 58

TCFG

L'évolution des prix de l'énergie donne des maux de tête aux entreprises européennes actives dans le secteur de l'électricité. Les installations solaires et éoliennes allemandes et italiennes fortement subventionnées entraînent à nouveau une baisse marquée des prix de gros par rapport à l'année précédente. Les faibles prix du charbon/CO2 y ont également contribué, ce qui a amené une sorte de renaissance du charbon. Ces facteurs ont aussi un impact en particulier sur les bilans des sociétés de la branche énergétique: des amortissements (supplémentaires) en millions à deux ou trois chiffres doivent être comptabilisés sur les installations et les contrats à long terme. A titre d'exemple, Alpiq a pendant les quatre derniers exercices du prendre en compte des ajustements de valeur et des éléments exceptionnels cumulés à concurrence de CHF 4.5 milliards (en partant de fonds propres consolidés de CHF 7.6 milliards au 31.12.2010). Qui aurait pu penser cela il y a quelques années, quand les experts cherchaient des solutions pour pallier au manque d'électricité prévu ?

Il est intéressant d'observer comment les grands acteurs de la branche énergétique réagissent aux défis énormes qu'ils doivent relever. Les affaires traditionnellement intensives

en capital doivent être adaptées aux nouvelles conditions-cadre...mais comment ? Où va le marché au niveau international? Il y a beaucoup de spécialistes et gourous autoproclamés, et de fausses idées semblent prendre le dessus chez certaines sociétés et politiciens. Or, avec des hypothèses et projections économiques raisonnables, les problèmes pourraient être résolus. Nous vivons dans un monde connecté avec un flux ininterrompu d'informations et des marchés de plus en plus liquides. De nouvelles technologies sont recherchées et se répandent plus vite que prévu. De nouveaux acteurs apparaissent sur le marché avec beaucoup d'entreprise électriques suisses qui veulent exploiter de nouvelles opportunités liées aux services dans le domaine de l'électricité et du business « new tech ». En conséquence, des entreprises dans ces nouveaux secteurs ont également été acquises, par exemple par Alpiq et BKW.

D'autre part, il y a aussi des programmes de désinvestissement ciblés: personne ne donne l'impression d'avoir du plaisir avec sa participation dans Swissgrid. De toute manière, Alpiq, BKW et Repower ont réduit de manière importante, ou complètement cédé leur participation. La structure actionnariale de Swissgrid imposée par les politiciens ne semble donc pas –on aimerait

dire une fois de plus- marcher dans la pratique. En 2014, plusieurs sociétés du domaine de l'énergie ont à nouveau investi dans des installations solaires ou éoliennes subventionnées. Ont-ils intégré dans leurs calculs de prix la décision de la BNS d'abandonner le cours plancher de CHF/EUR 1.20 ? Avec des cash-flows (faibles) en euros, ils doivent quand même payer en francs suisses les intérêts et le remboursement des emprunts.

Avec le fait que le marché est fortement biaisé par les prix de l'énergie importée, que des ajustements de valeurs souvent élevés sont comptabilisés sur les installations et les contrats à long terme, et que le ratio Net Debt/EBITDA est péjoré, nous prévoyons que l'année 2015 verra quelques désinvestissements, mais aussi des achats de sociétés dans de nouveaux secteurs prometteurs.



Christoph Nüssli
+41 31 356 25 23



Marc Möckli
+41 31 356 25 34

ÉLECTRICITÉ

TCFG

Plus de 60% des produits chimiques (sans les produits pharmaceutiques) sont exportés en Europe. En conséquence, l'industrie chimique Suisse a profité en 2014 de l'amélioration de la conjoncture économique en Europe. La croissance a toutefois été moins grande que prévue il y a un an, en raison de la crise Ukrainienne. La forte baisse de prix des produits pétroliers depuis le deuxième semestre 2014 entraîne une image contrastée pour l'industrie chimique. D'une part, les sociétés avec des processus de production gourmands en énergie peuvent diminuer leurs coûts et réduire leur désavantage concurrentiel par rapport aux concurrents américains qui profitent des gaz de schistes. D'autre part, les prix de vente chutent pour les produits fortement corrélés aux prix du pétrole -comme les pétrochimiques et les polymères-, ce qui réduit les marges brutes de ces producteurs. De plus, la suppression inattendue du plancher de l'euro qui renchérit le franc suisse, influence négativement la position concurrentielle des entreprises suisses de l'industrie chimique sur les marchés mondiaux. En conséquence, la pression monte pour améliorer encore l'efficacité,

se concentrer sur les activités cœur et privilégier des investissements pour innover.

En 2014, comme attendu dans un marché porteur, le nombre de transactions a légèrement progressé à 27, par rapport aux 24 de l'année précédente. Avec une part de près de 60% de toutes les transactions, une fois de plus, ce sont les grandes multinationales suisses de l'industrie chimique, comme Sika, Syngenta, Archroma, DKSH et Omya, qui ont fait leurs emplettes à l'étranger. Sika, qui exécute depuis des années une stratégie d'acquisition, et qui est régulièrement en tête des entreprises suisses ayant fait le plus d'acquisitions, est depuis décembre 2014 la cible du conglomerat français Saint-Gobain. Après 100 ans de continuité, la famille fondatrice a décidé de vendre à Saint-Gobain pour CHF 2.75 milliards la holding familiale qui détient 16% du capital et 52% des droits de vote de Sika. Cette transaction a été en 2014 de loin la plus grande et la plus médiatique dans le secteur chimique en Suisse. Sinon, nous avons constaté le ralentissement de la tendance de procéder à des acquisitions de nouvelles technologies, de produits complémentaires ou de parts de marché,

respectivement de se séparer d'activités qui ne sont plus considérées comme essentielles. La plupart de ces transactions ont toutefois été réalisées dans le segment des PME.

En 2015, l'industrie chimique suisse sera influencée positivement par la forte croissance aux Etats-Unis, l'amélioration de la conjoncture en Europe, les taux d'intérêts au plus bas et la grande liquidité, mais négativement en raison de l'appréciation du franc suisse. Globalement, nous considérons qu'il y aura un grand nombre de transactions. En particulier, les grands groupes suisses vont augmenter leurs acquisitions à l'étranger en raison du franc suisse très fort.



Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30

CHIMIE

TCFG

BIENS DE CONSOMMATION

Les transactions de M&A dans l'industrie des biens de consommation ont fortement augmenté, tant du point de vue du nombre (+67%) que du volume. En particulier dans le segment des denrées alimentaires et des boissons, le nombre de transactions a doublé pour atteindre 26. Dans l'industrie horlogère, l'activité est restée relativement stable par rapport à l'année dernière avec un nombre de transactions équivalent (6 contre 7). Comme ce fut déjà le cas en 2012, l'année 2014 a encore vu une transaction de Nestlé dans le domaine de l'industrie des biens de consommation dominer le marché, à savoir la vente de 8% de sa participation dans L'Oréal (prix de la transaction d'environ CHF 7.3 milliards). Avec 8 transactions M&A en 2014, Nestlé compte à nouveau parmi les entreprises les plus actives. On relève principalement des acquisitions dans le domaine de la santé, ainsi que la vente de participations dans des entreprises avec des marques régionales ou locales. En effet, Nestlé se concentre désormais sur des marques globales. Avec un total de 4 transactions en 2014, Emmi fait aussi partie des entreprises les plus actives dans l'industrie des denrées alimentaires.

Sur le marché suisse, une transaction dans le domaine de la nourriture pour les animaux mérite d'être relevée. L'entreprise genevoise Pancosma, leader du marché mondial dans le domaine des additifs alimentaires pour les animaux a été reprise par le groupe français InVivo NSA. The Corporate Finance Group a accompagné les vendeurs tout au long de l'opération en tant que Lead Advisor. InVivo NSA, qui se concentre sur le domaine de la nourriture et de la santé animale, renforce de manière importante avec cette acquisition son domaine d'additifs pour l'alimentation d'animaux d'élevage. Avec la reprise de Pancosma, l'acheteur a sécurisé son accès au know-how, qui peut se révéler intéressant en particulier dans le domaine des aliments pour poissons. Avec Erbo Spraytec SA, le partenaire historique de production suisse de Pancosma, InVivo NSA obtient un accès à des unités de production et du know-how dans des spécialités technologiques de pulvérisation hautement qualitatives. Une autre transaction dans le domaine de la nourriture animale a été finalisée avec la reprise du commerce de nourriture animale d'O. Studer AG Futtermühle par Kunz Kunath à Burgdorf.

Comme ce fut déjà le cas dans les années précédentes, le marché du M&A reste actif dans le domaine des biens de consommation au niveau mondial. En particulier à la fin 2014, une grosse transaction a attiré l'attention : la société familiale néerlandaise SHV Holdings a soumis une offre d'environ 3.5 milliards d'euros pour acheter Nutreco NV en bourse.

Tant dans la branche des denrées alimentaires que dans celle de l'industrie des biens de luxe, nous constatons une tendance forte à la consolidation. Ainsi, nous nous attendons à nouveau une nouvelle année riche en terme d'activités de M&A.



Marc Möckli
+41 31 356 25 34



Simin Schmitz
+41 31 356 25 31

TCFG

TRANSPORTS ET CHEMINS DE FER

Sans grande surprise, la fin du projet Gateway Limmattal a été annoncée quelques mois après la parution de notre Newsletter de l'année passée. La Neue Zürcher Zeitung a titré en date du 3 avril 2014 : « la lutte autour du projet national contesté Gateway-Projekt dans la vallée de la Limmat est fini : sur pression de la branche des transports et de la logistique, les CFF arrêtent la planification du projet et se concentrent sur Bâle ». Le centre de transbordement de Dietikon –très apprécié de ses clients- qui dessert idéalement depuis 2007 la région Zürich-Argovie, devra tout de même augmenter ses capacités et être agrandi. Dans le domaine de la logistique, il y a eu en 2014 plus de 15 transactions, dont certaines étaient importantes et très médiatisées. En particulier, Deutsche Bahn a rendu pour la fin de l'année la participation minoritaire qu'elle détient depuis 2002 dans BLS Cargo. Ce pas s'est dessiné, après que DB se soit décidé à confier à l'avenir ses 5'000 trains annuels à CFF Cargo, plutôt qu'à BLS Cargo. Ce que cela représente exactement pour la coopération avec BLS Cargo en Suisse sera connu après la mise en exploitation du tunnel de base du Gothard. Dès ce moment, DB pourra réaliser d'autres modèles d'affaires plus efficaces.

Avec la votation de la FAIF du 9 février 2014, une base complètement nouvelle pour le financement des chemins de fer en Suisse est mise en place : on s'est débarrassé de vieilles habitudes comme le financement des infrastructures des chemins de fer privés par les cantons. Le bon aiguillage est pris pour un développement et un financement qui assure la pérennité des transports publics. Avec la différenciation entre les plans d'investissements et les coûts supplémentaires pour la sécurité et la maintenance de la nouvelle infrastructure, le maintien de l'infrastructure des chemins de fer est assuré à long terme. Ainsi, les chemins de fer doivent procéder à une séparation claire entre le maintien de la substance et l'élargissement de leurs prestations dans leur planification à long terme. Cela se reflètera pour la première fois lors de la négociation entre la Confédération et les compagnies de chemins de fer des contrats de prestations 2017-2020.

Depuis le 1er août 2015, le SwissPass devrait être introduit dans toute la Suisse. La carte « chip » permettra un accès simplifié aux transports publics et pose pour l'avenir la base pour une tarification électronique, sans contact, dépendante de l'utilisation des services (Be in Be

out). Les abonnements généraux et demi-tarif seront d'abord intégrés sur la carte, ainsi que des services complémentaires comme Mobility, PubliBike, SuisseMobil et des abonnements de skis, plus tard également des abonnements de réseaux. Que le SwissPass sera plus qu'un phénomène transitoire, le temps dira. Le client des transports publics sera toujours plus transparent, toutefois en respectant les contraintes liées à la protection des données!



Peter Bohnenblust
+41 31 356 25 20



Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80

Pancosma
makes sense

has been sold to

in vivo

The undersigned acted as lead advisor to the sellers

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

JET SOLUTIONS
an ILC Dover Company

has been sold to

ILC DOVER
creating what's next

The undersigned acted as lead advisor to the sellers

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

+GF+

has acquired

LIECHTI
ENGINEERING AG

The undersigned acted as lead advisor to the sellers

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

precision works.
gravuretec

has been sold to

ALGRA

The undersigned acted as lead advisor to the sellers

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

MTF

MTF Data AG, Schwerzenbach

has sold its Cloud Business to

MTF Swiss Cloud AG

The undersigned acted as general advisor

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

CORE Partner

has acquired

MAS Treuhand (Mittelland) AG

The undersigned acted as lead advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

inrate
Sustainable Investment Solutions

has acquired

ZRating
Engaged for the Anlagen

which is the former shareholder service business of

zCapital

The undersigned acted as financial advisor to the buyer

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

 REPUBLIQUE ET CANTON DE GENÈVE
COMMUNE DE PREGNY - CHAMBÉSY

has sold its majority interest in

TÉLÉ-PREGNY-CHAMBÉSY S.A.
to

upc cablecom

The undersigned acted as financial advisor to the seller

 The Corporate Finance Group
Mergers Acquisitions

Marin Frey AG
SÄGEREI UND HOLZHANDEL 

has been sold to

Private Investors

The undersigned acted as lead advisor to the buyers

 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:

Amsterdam, Antwerpen, Berne, Boca Raton, Charleston, Chicago, Cleveland, Düsseldorf, Espoo, Genève, Gothenburg, Houston, Kristiansand, London, Lugano, Malmö, Melbourne, Mexico-Ville, Montevideo, Mumbai, Oslo, Paris, Princeton, Santiago, São Paulo, Shanghai, Stockholm, Sydney, Tokyo, 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

© 2015 The Corporate Finance Group AG
All Rights Reserved.

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

