

JANVIER 2017

TCFG NEWSLETTER



We make
transactions happen.

NOS SERVICES



Fusions & Acquisitions

- Conseils à la vente et à l'achat
- Successions
- Management Buy-out et Buy-in
- Spin-offs
- Conseils en fusions, partenariats et joint ventures
- Privatisations



Corporate Finance

- Fairness Opinions
- Due Diligence
- Evaluations d'entreprises
- Business Planning
- Financement
- Allocation de prix d'achat, Impairment Tests
- Modèles de participation aux bénéfices
- Modèles de partenariat



Restructurations

- Interim Management
- Mesures d'optimisation
- Situations de turnaround
- Restructurations
- Réorganisations

EDITORIAL

Chères Lectrices, Chers Lecteurs,

Après une année 2015 marquée par l'abandon du taux plancher de CHF 1.20 avec l'Euro, la Suisse a connu l'an dernier une évolution économique plus calme. Après une faible croissance du PIB de l'économie Suisse de 0.9% en 2015, celle-ci devrait passer à 1.5% en 2016. Sur un plan global et politique, de grandes incertitudes ont résulté du Brexit en juin et de l'élection surprise de Donald Trump en novembre. Il faut s'attendre qu'après plusieurs décennies de globalisation croissante, des tendances protectionnistes se manifestent de plus en plus. Les bourses qui sont sous influence des «politiques» ne manqueront pas d'avoir un impact sur le marché des fusions & acquisitions, mais nous ne nous attendons pas à des effets négatifs à court terme sur le marché Suisse des Fusions & Acquisitions (ci-après «M&A»). A long terme, l'avenir nous dira si en particulier les grandes transactions transfrontalières sont rendues plus difficiles.

Au vu des 531 transactions avec la participation d'une société suisse, l'année écoulée peut également être considérée comme solide, malgré un léger recul de -2% du nombre de transactions. Grâce surtout à la transaction de CHF 43 milliards de Syngenta annoncée le 3 février 2016, le volume des transactions a progressé de 43% en 2016. A côté de ChemChina, deux autres groupes chinois ont été très actifs: HNA Group avec l'acquisition de gategroup et SR Technics, ainsi que notre client Citychamp Group que nous avons conseillé pour l'acquisition de l'hôtel de luxe Le Mirador et la banque Valartis au Liechtenstein. Nous mettons en évidence dans l'article à la page suivante quelles sont les forces qui animent l'activité de M&A des investisseurs chinois. Quand nous avons conseillé l'actionnaire d'Eterna pour la vente au groupe Citychamp, on souriait encore de ces investisseurs chinois. Depuis, l'appréciation s'est modifiée de manière radicale et les groupes chinois

sont maintenant considérés comme des investisseurs avec une vision à long terme, qui paient des prix attractifs.

Avec 16 transactions finalisées avec succès, nous avons connu une année 2016 de M&A très satisfaisante. En plus des transactions chinoises décrites ci-dessus, nous souhaitons évoquer deux autres transactions: d'une part la vente de Greutol au groupe Fixit, où nous avons pu mettre en évidence notre compétence-cœur dans les successions d'entreprises, et ainsi trouvé une solution très attractive pour les vendeurs. D'autre part, nous avons conseillé SSE Holding SA - la maison-mère de la Société Suisse des Explosifs à Brigue - pour l'acquisition de l'activité des explosifs d'Orica (groupe australien coté) en Allemagne, Pologne, Tchéquie et Slovaquie. Notre appartenance au réseau international CDI Global a été très utile lors de l'exécution de la Due diligence dans quatre pays différents. Vous trouverez les «tombstones» des transactions que nous avons accompagnées en 2016 à la page 15 de cette Newsletter.

Comme nous parlons de nos «affaires», vous aurez peut-être remarqué que nous avons modernisé notre «corporate identity» ainsi que notre logo TCFG qui est désormais plus dynamique. Nous avons également intégré notre slogan «We make transactions happen.» à notre logo pour mettre en évidence notre valeur ajoutée dans les processus d'achat ou de vente. Vous aurez aussi remarqué que notre site internet a été actualisé et réorganisé. Si ce n'est pas le cas, allez visiter www.tcfg.ch sans attendre!

En regardant notre propre pipeline de deals, nous sommes très optimistes pour l'exercice 2017 qui commence. Nous sommes confiants que quelques transactions de PME importantes seront finalisées dans un avenir proche! Un regard sur la situ-

ation économique globale met en évidence deux effets contradictoires: la hausse des taux d'intérêts devrait entraîner un coût de financement plus élevé, mais, d'autre part, la croissance économique devrait permettre d'accélérer la progression des bénéfices des entreprises. Comme d'habitude, vous trouverez notre appréciation sur l'évolution des principales branches économiques en Suisse dans les pages suivantes. Au niveau de l'évaluation des entreprises, nous partons de l'idée qu'elles continueront à rester à un niveau relativement élevé. Globalement, nous nous attendons à une légère progression du nombre de transactions avec une contrepartie suisse. Contrairement à l'exercice précédent, les résultats annuels de l'exercice 2016 ne seront pas impactés par des effets de change importants, et sont ainsi une bonne base pour démarrer un projet de M&A. Nous nous réjouissons de pouvoir à nouveau accompagner quelques-uns et vous souhaitons beaucoup de succès et satisfactions dans la nouvelle année.

Au nom de toute l'équipe de TCFG



Philippe Tischhauser Olivier Chantre



We make transactions happen.

LES ACHETEURS CHINOIS PEUVENT ETRE ATTRACTIFS

Le volume global des transactions transfrontalières de M&A avec la participation d'acheteurs chinois a augmenté très fortement ces dernières années. En 2011 ce volume ne s'élevait qu'à USD 54 milliards alors qu'il est passé à plus de USD 230 milliards en 2016. Jusqu'en 2013, l'activité de M&A transfrontalière chinoise était largement dominée par des entreprises d'état qui se concentraient avant tout sur des acquisitions stratégiques dans les domaines des matières premières et de l'énergie. Les entreprises chinoises privées n'apparaissaient que rarement comme des acheteurs de sociétés occidentales. Parmi les exceptions, mentionnons les acquisitions des sociétés horlogères suisses Eterna et Corum par le groupe chinois Citychamp, transactions dont nous avons été les conseillers.

Toutefois, l'environnement du M&A chinois s'est modifié de manière importante à partir de 2013. Le gouvernement chinois a commencé à motiver aussi des entreprises privées à acheter des sociétés dans les pays occidentaux, grâce à des encouragements comme le soutien pour le financement et une facilitation du transfert des capitaux. Au centre des intérêts se trouvaient des entreprises dans les secteurs de l'internet/

software, des technologies de l'environnement, de l'automobile, de la santé, des loisirs ou encore de l'industrie des machines. Avec cette tendance, les sociétés cibles dans le domaine des énergies renouvelables et non renouvelables représentaient l'année dernière moins de 15% des transactions transfrontalières des acheteurs chinois. En 2016, l'Europe a été le continent le plus actif pour les investisseurs chinois.

Les acheteurs ont été particulièrement attirés par le know-how technologique des entreprises du Vieux Continent. L'Allemagne et la Suisse sont devenus les pays cibles les plus convoités. Ainsi en Suisse, environ 20% du volume global des transactions transfrontalières en 2016 a été réalisé avec un investisseur chinois. Parmi celles-ci notons la très médiatisée reprise de Syngenta par ChemChina. D'autres entreprises suisses réputées sont passées en mains chinoises, comme gategroup, SR Technics, Sigg, Hocomo ainsi que l'hôtel & spa de luxe Le Mirador au Mont Pèlerin.

Raisons de l'activité chinoise de M&A

La forte croissance de l'activité de M&A chinoise s'explique par quelques raisons spécifiques que nous

souhaiterions analyser brièvement ci-dessous.

Financements facilités

Comme déjà mentionné, le gouvernement chinois soutient activement depuis quelques années les entreprises chinoises qui veulent réaliser des acquisitions à l'étranger. A côté des facilités de financement étatiques, il existe aussi aujourd'hui une industrie du capital privé performante. Comme les acquisitions en dehors de Chine par des entreprises chinoises n'ont aujourd'hui plus de connotation négative et qu'elles se portent toujours plus sur des sociétés bénéficiaires, il y a de bonnes possibilités de financer la dette d'acquisition dans le pays de la société-cible.

Know-how technologique

Les chinois aspirent à passer du statut de fabrique du monde à celui de fournisseur et prestataire de technologies pointues. Une partie de cette technologie nécessaire doit être acquise par le biais de reprises de sociétés à l'étranger. Depuis 2010, la croissance chinoise a quelque peu ralenti. Seul un développement de l'industrie en direction de produits et services à plus forte valeur ajoutée peut à nouveau



accélérer la croissance du pays.

Consolidation du marché intérieur, arbitrage des multiples et évolution du cours de change

On a constaté ces dernières années en Chine une forte consolidation des entreprises de taille moyenne. Pour cette raison, des entreprises chinoises financièrement très fortes recherchent maintenant de plus en plus des opportunités d'acquisition à l'étranger. Il faut aussi considérer que les entreprises chinoises cotées ont parfois des multiples d'évaluation très élevés. Ainsi, il peut être intéressant de reprendre des sociétés étrangères profitables à des multiples inférieurs et de profiter ensuite des multiples très élevés de la bourse chinoise. Finalement, de telles acquisitions permettent également de générer du chiffre d'affaires en monnaies étrangères, ce qui récemment, en raison de la dévaluation du Yuan, représente un avantage à ne pas négliger.

Investisseurs chinois: Risque ou opportunité?

La question importante est de savoir quels seront les impacts des acquisitions chinoises sur les entreprises cibles. Il y a encore quelques années, beaucoup pensaient que les

chinois achetaient des sociétés étrangères pour pouvoir transférer le know-how en Chine. Pourtant, la réalité a montré que diverses sociétés se sont développées de manière positive dans leur marché d'origine après leur cession à un acheteur chinois. A titre d'exemple, nous pouvons mentionner le cas de l'entreprise horlogère Corum reprise il y a quelques années par le groupe Citychamp. Avec beaucoup de patience et des investissements financiers importants, l'actionnaire chinois poursuit le développement de la société en Suisse. D'une manière générale, le «Swiss Made» est considéré comme un grand atout.

Lors de l'accompagnement d'acquisitions chinoises, nous avons toujours constaté que les acheteurs chinois attachaient beaucoup d'importance à construire avant l'acquisition une relation étroite avec le management de la société cible. Pour beaucoup de managers chinois, les relations humaines de base, comme la loyauté, le sentiment du devoir et le respect sont essentiels. Les équipes de management locales considèrent habituellement les actionnaires chinois qui ont une vision et des objectifs à long terme comme des partenaires idéaux.

Perspectives

Nous pouvons partir de l'idée que la Chine continuera à faire des acquisitions de sociétés étrangères ces prochaines années pour améliorer ses propres industries. Le gouvernement chinois continuera également à soutenir des acquisitions stratégiques. Récemment, le gouvernement chinois a toutefois considéré limiter les transferts de capitaux qui ne sont pas liés à des transactions stratégiques pour endiguer la sortie des yuans du pays. Cette position restrictive pourrait à l'avenir entraîner un certain ralentissement des processus de transactions de M&A avec des acheteurs chinois.

League Table China - Switzerland/Liechtenstein

Position	Advisor	Market Share
1	The Corporate Finance Group	15.2%
2	Credit Suisse Rothschild	9.1% 9.1%
3	EY	6.8%
4	Oaklins	6.1%
5	Barclays Blacktrade DC Advisory Deloitte Goldman Sachs Huarong Morgan Stanley PL Advisors UBS	4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5% 4.5%
6	China Development Bank Deutsche Bank Leonardo PwC Vendome Partners	2.3% 2.3% 2.3% 2.3% 2.3%
7	Altus Capital	1.5%

Buyer Country: [China](#)

Target Country: [Switzerland](#)

Transaction Size: [up to CHF 1'000m](#)

Criteria: [Number of transactions](#)

Period: [2010 - 2016](#)

Source: [Mergermarket](#)

CHIMIE

Il y a une année, nous avons prédit dans notre Newsletter précédente que la fusion des deux poids lourds Dow Chemical et DuPont entraînerait une forte pression sur les concurrents et qu'on pouvait s'attendre à la poursuite de la consolidation avant tout dans le secteur de l'agrochimie. La confirmation ne s'est pas fait attendre: le 3 février 2016, ChemChina annonçait l'acquisition de Syngenta pour USD 43 milliards. Ainsi, une entreprise étatique chinoise achète le leader mondial producteur d'agrochimie et réalise par là-même la plus grande acquisition d'une entreprise chinoise à l'étranger. Le coup d'éclat suivant eut lieu en septembre avec l'annonce du groupe allemand Bayer de sa volonté de rachat du leader mondial des semences Monsanto pour le prix colossal de USD 66 milliards. Ainsi, en moins de 12 mois, quatre des cinq plus grands producteurs de l'agrochimie ont participé à une transaction M&A ce qui a complètement recomposé cette industrie. C'est absolument unique et ne s'est encore jamais produit dans aucune autre industrie! Il faut relever que, à ce jour, aucune de ces transactions n'a encore été approuvée par les autorités de la concurrence concernées. En raison de la transforma-

tion d'une industrie tout entière, les autorités feront des analyses très soigneuses et imposeront certainement des contraintes aux futurs mariés.

En Suisse, on assiste logiquement à des transactions de taille beaucoup plus petites. Avec 23 transactions, le nombre est clair supérieur à celui de l'année précédente. Ce qui est frappant, c'est qu'aucune transaction n'a été conclue entre acteurs suisses. Comme l'année précédente, avec 19 transactions, ce sont avant tout les acheteurs suisses qui ont fait leurs emplettes à l'étranger. Avec 6 transactions, Clariant a été de loin l'acteur le plus actif. La principale motivation de ces acquisitions a été le plus souvent l'ajout de nouvelles technologies et produits. Une autre raison pour un achat à l'étranger est le renforcement de sa position concurrentielle avec l'achat de chiffre d'affaires, de clients et de collaborateurs. La Société Suisse des Explosifs („SSE“), leader suisse des explosifs civils, a renforcé de manière importante sa position concurrentielle avec l'acquisition des activités d'explosifs en Allemagne, Pologne, Tchéquie et Slovaquie du groupe australien coté Orica. TCFG a conseillé SSE avec l'aide de son

réseau international CDI Global dans le processus d'acquisition de cette transaction complexe et exigeante. Comme lead advisor, nous avons assisté avec succès notre client depuis la lettre d'intention non engageante, dans l'exécution de la Due diligence et jusqu'à la signature des contrats et le closing de la transaction.

Pour 2017, nous voyons une accélération des acquisitions à l'étranger de la part des sociétés chimiques suisses bien établies. Il devrait également y avoir un regain d'intérêt d'acheteurs étrangers, surtout de la zone asiatique, pour des acquisitions d'acteurs de niche suisses qui sont profitables et concurrentiels. Nous sommes particulièrement bien positionnés pour accompagner ces développements, grâce à la grande expérience de notre équipe de spécialistes de la chimie, ainsi que notre expérience dans l'accompagnement de transactions transfrontalières.



Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30





ELECTRICITE

Le domaine de l'énergie se trouve encore dans une profonde transformation structurelle et l'adaptation ou l'élaboration de nouveaux modèles d'affaires devient une tâche permanente. Avenir suisse décrit la situation actuelle de la branche de l'électricité comme un «Marignan» bien qu'il faille faire des différences: d'une part, les producteurs qui sont confrontés à une concurrence féroce et qui ne peuvent écouler leur production sur le marché de gros qu'avec des pertes. D'autre part, beaucoup de distributeurs qui ont une grande part de clients captifs et qui n'ont jusqu'à présent pratiquement pas été impactés par les prix de gros. Le récent arrêt du Tribunal fédéral de juillet 2016 représente toutefois une nouvelle désastreuse pour beaucoup de fournisseurs d'électricité car la pratique de l'EiCom est confirmée en ce qui concerne la répartition des coûts entre l'approvisionnement de base et les segments de clients, ainsi que des marges acceptables sur les ventes. L'arrêt confirme que le législateur a la volonté qu'une partie des avantages des prix du marché libre soit répercutée sur les clients finaux. En raison des distorsions liées aux subventions, on ne peut pratiquement pas parler d'un point de vue économique d'un marché libre de l'électricité. En comparaison avec les grands producteurs, les distributeurs iront à l'avenir

sensiblement mieux, même avec un calcul des prix imposé. Toutefois, d'autres défis se présentent, par exemple l'attractivité du marché du gaz devrait être mise sous pression avec la libéralisation du marché en cours. Une lueur d'optimisme pour les producteurs d'électricité suisses est donnée par le Conseil Fédéral, avec sa décision de différer l'ouverture complète du marché. Pour des raisons différentes, les résistances ont été grandes de plusieurs côtés. Le Conseil Fédéral veut, entre autres, d'abord attendre le résultat des négociations sur l'électricité avec l'Union Européenne. Fin novembre 2016, le peuple suisse s'est prononcé dans les urnes contre la sortie précipitée de l'énergie nucléaire. Les entreprises concernées ont ainsi plus de temps pour la planification et assurer la levée de fonds nécessaires. Les actionnaires de Swissgrid ont trouvé un terrain d'entente avec Swissgrid et EiCom sur la méthode d'évaluation. La valeur à laquelle le réseau transféré est à dédommager est ainsi clarifiée. Cela a été rendu nécessaire par l'arrêt du Tribunal Fédéral car il a été constaté que le transfert correspondait de facto à une spoliation et que la valeur réglementée ne comprenait pas un dédommagement complet. Les nouvelles orientations stratégiques des modèles d'affaires ont également

entraîné de nombreuses transactions en 2016.

D'une part, des participations ont été cédées: avec la vente de sa filiale roumaine, Repower se retire de ce marché; Alpiq de son côté a obtenu un apport considérable de liquidités avec la vente de son activité de distribution avec les clients finaux, à savoir Alpiq Versorgungs AG et sa participation dans AEK Energie AG. D'autre part, de nombreuses acquisitions ont été réalisées: en particulier BKW a finalisé 17 acquisitions pour mettre en œuvre sa stratégie de développement de sa palette de prestations de services et réduire sa dépendance au prix de l'électricité. Mais les acteurs locaux ont également été actifs: nous avons ainsi par exemple conseillé le groupe lucernois ewl dans l'acquisition d'une participation dans Gries Wind AG, ainsi que pour l'achat de Energiezentrale Inseliquai à Lucerne, dont les vendeurs étaient les CFF et La Poste. Nous nous attendons également en 2017 à de nombreuses transactions de M&A dans le domaine de l'énergie.



Christoph Nüssli
+41 31 356 25 23



Marc Möckli
+41 31 356 25 34

SECTEUR BANCAIRE ET FINANCIER

Depuis la crise financière de 2008, le secteur bancaire suisse est sous pression: le nombre de banques actives dans la gestion de fortune en Suisse a ainsi passé de 2005 à juillet 2016 de 181 à 117, soit une diminution de 35%.

Dans un marché saturé, la majorité des acteurs se bat pour s'adapter aux nouvelles conditions de la gestion de fortune...la concentration va donc se poursuivre. Cette tendance donne des opportunités aux banques les plus dynamiques qui peuvent ainsi saisir des opportunités d'investissement pour accélérer leur croissance et réaliser des économies d'échelle.

En plus des coûts liés aux contraintes réglementaires (difficultés d'accès au marché européen, échange automatique d'informations, FATCA, MIFID II), toutes les banques doivent faire face à une vive concurrence qui entraîne une érosion des marges encore exacerbée par des taux d'intérêts historiquement au plus bas. Ainsi, des mesures de réduction de coûts et de rationalisation doivent être prises par les banques pour maintenir leur ratio cost/income à un niveau acceptable.

Plusieurs études récentes ont mis en évidence qu'il existe de nombreuses banques actives dans la gestion

de fortune dont la pérennité n'est pas assurée: environ 30% d'entre elles ne dégagent actuellement pas une rentabilité suffisante.

La qualité des équipes reste un facteur primordial de succès d'une banque, mais comment se démarquer de la concurrence pour attirer de nouveaux clients et relever les défis posés par les nouvelles technologies?

Comme prévu, le secteur bancaire et financier en Suisse a ainsi poursuivi sa phase d'adaptation et de consolidation en 2016, avec la disparition de plusieurs banques sous forme de transfert d'actifs, de fusion ou de vente du capital-actions. En se concentrant sur leurs activités-cœur, plusieurs établissements (surtout des banques étrangères en Suisse) se sont séparés de clients dans des zones géographiques qu'ils ne souhaitent plus servir.

Les transactions les plus emblématiques de l'année écoulée ont été:

- La reprise de BSI par EFG International dans le cadre d'une vente «forcée»;
- La reprise par Santander d'un portefeuille important de clients d'Amérique latine d'HSBC;

- La reprise de la Banque Valartis au Liechtenstein par le groupe chinois Citychamp.

Quelles sont les perspectives pour le M&A dans le secteur bancaire en 2017? Nous pensons que la tendance du mouvement de concentration va se poursuivre et nous avons connaissance de plusieurs transactions qui devraient se finaliser pendant le premier semestre 2017. Au-delà des banques, de nombreux rapprochements de gérants indépendants (notamment en rejoignant des plateformes) se concrétiseront pour relever les défis de ces prochaines années.



Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80



Urs Huber
+41 44 287 22 63





SANTÉ / HEALTHCARE

L'année 2015 avait été dopée par l'annonce de la probable fusion entre le géant américain de la pharmacie Pfizer et le groupe Allergan basé en Irlande. Mais en avril 2016, Pfizer renonce à cette fusion à US\$ 160 milliards suite aux pressions de l'Administration Obama afin d'empêcher l'«inversion fiscale» dans les rapprochements d'entreprises. Ce rebondissement donne la preuve, s'il en faut, que la logique industrielle ou les fondamentaux ne sont pas toujours les seules motivations à l'origine des rapprochements d'entreprises.

Pour l'ensemble de l'année 2016, les opérations de fusions & acquisitions du secteur mondial de la Santé ne dépasseront probablement pas les sommets atteints en 2015. Le marché impliquant des sociétés suisses à l'achat n'a pas été en reste, particulièrement avec les Etats-Unis. Parmi celles-ci, citons Roche qui s'est emparée de la biotech américaine Tensha Therapeutics spécialisée dans le traitement de certains cancers pour US\$ 535 millions, y compris des paiements conditionnels. De son côté, Novartis a repris deux sociétés américaines: Selexys Pharmaceutical, une société spécialisée dans le traitement du sang, pour US\$ 671 millions, y compris des paiements conditionnels. La deuxième, Transcend Medical, spécialisée dans le traitement du

glaucome, a été reprise par Alcon, filiale ophtalmologique de Novartis. Galenica s'est pour sa part emparée de l'américaine Relypsa Inc. pour CHF 1.5 milliard, société qui produit un adsorbant de potassium et qui viendra renforcer les affaires de Vifor. Enfin, le groupe bâlois Lonza a confirmé son intention d'acheter le spécialiste américain des gélules et enveloppes pour médicaments Capsugel, pour un montant de US\$ 5,5 milliards. Actelion, plus grosse biotech européenne (valeur boursière de CHF 20 milliards), pourrait de son côté faire l'objet d'un rapprochement stratégique.

Sur le plan local, la biotech suisse EngMag AG, spécialisée dans le développement d'anticorps pour le traitement de tumeurs, été reprise par l'américain Celgene Corp. pour US\$ 600 millions. Une autre transaction notable a été la cession du fournisseur suisse de systèmes automatisés de traitement des cellules Biosafe Group SA à General Electric. Dans le secteur des services médicaux, le groupe Aeviv Victoria, 2ème opérateur de cliniques privées de Suisse, s'est illustré avec la reprise de la Générale Beau lieu à Genève qui a fait l'objet de nombreuses convoitises. La consolidation se poursuit dans une logique de rationalisation. Les perspectives du secteur de la santé 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.



Olivier Chantre
+41 22 705 14 82



Marc Möckli
+41 31 356 25 34

INFORMATIQUE ET TELECOMMUNICATIONS

Le marché suisse de l'informatique et des télécommunications a connu en 2016 une année très active de M&A avec plusieurs transactions dans les secteurs suivants: services digitaux (une nouveauté pour les assurances), sécurité informatique (transactions in et outbound), services IT (consulting /services liés au cloud) et aussi les médias électroniques (consolidation).

Dans le domaine des médias électroniques, la Mobilière Suisse a repris de KKR la participation de 50% dans Scout24 Schweiz AG achetée de Ringier 18 mois auparavant. Comme précédemment, Ringier reste un partenaire à 50%. Pour La Mobilière, il s'agit principalement d'un canal de distribution digital et pour Ringier une expansion dans l'intermédiation financière (voitures et immobilier). Pour les mêmes raisons, les assurances Helvetia ont acheté une participation de 70% dans MoneyPark pour CHF 107 millions. L'acquisition par XING à Hambourg de BuddyBroker, un portail de recommandations de collaborateurs avait une composante technologique plus marquée. Dans le domaine des fintechs, avec la convergence entre les médias électroniques et le placement de produits financiers, deux

banques cantonales ont pris des participations stratégiques dans des start-ups: BLKB (participation à True Wealth) et LUKB (participation à Bricks & Bytes AG, respectivement Crowdhouse). Dans le domaine «Sharing Economy», l'introduction en bourse planifiée de Airbnb a forcé la reprise de HouseTrip SA à Lausanne par TripAdvisor.

Avec les suites liées à Wikileaks, les attaques «phishing et DDoS» ont entraîné de l'activité M&A dans le domaine de la sécurité informatique. Les transactions représentatives suivantes peuvent être mises en évidence: (i) prise de participation majoritaire dans IDpendant (CH) et Intercard AG Informationssysteme (Allemagne) par Sandpiper Digital Payments (CH), (ii) acquisition de Enion (CH) par Convergent Technologies (US), (iii) acquisition de Milestone Systems (US) par Kudelski (CH) ainsi que (iv) acquisition de OpenLimit Holding (CH) par WiseKey, société suisse qui vient d'être cotée sur le SIX Stock Exchange.

Dans le domaine des services ICT, les premières tendances de consolidation se dessinent dans le secteur encore jeune des services liés au cloud (aujourd'hui principalement

une division des intégrateurs de systèmes), avec comme exemple la reprise de Steffen Informatik par Bechtle, ou l'achat de Hirt Informatik par Infoniqa SQL.

Pour l'année en cours, nous anticipons la poursuite de la consolidation dans le domaine des solutions liées au cloud et les services ICT (BPO, intégrateurs de systèmes), ainsi que des transactions dans le domaine des logiciels (infrastructure et banques). Finalement, nous nous attendons également à plus d'activité M&A dans le domaine classique de l'E-Commerce qui s'était un peu assoupi dernièrement.



Urs Huber
+41 44 287 22 63



Gregor Stadelmann
+41 44 287 22 53





BIENS DE CONSOMMATION

La concurrence dans la branche des biens de consommation est demeurée féroce en 2016 et les ventes en ligne ont à nouveau fortement progressé. Les effets se font particulièrement sentir dans le secteur non alimentaire, dont les chiffres d'affaires sont encore en diminution (selon GfK, l'estimation à fin 2016 est de -2% à -4%). Avec 54 transactions avec un participant suisse et une diminution de 3.6% par rapport à l'année précédente, la branche des biens de consommation enregistre un recul de l'activité de M&A plus profonde. Dans le secteur alimentaire, Emmi avec 6, Coop avec 4, et Migros avec 4 acquisitions ont été les acteurs les plus actifs qui ont ensemble réalisé près de la moitié des 20 acquisitions. Avec l'acquisition d'Osem Investments pour CHF 854 millions, Nestlé a réalisé la plus grande transaction suisse en 2016 dans le secteur des biens de consommation. Le secteur de l'horlogerie a dû lutter avec de douloureuses diminutions de volumes. Jusqu'en milieu d'année, la diminution de chiffre d'affaires a été de près de 10%. La deuxième moitié de l'année n'a pas vu d'amélioration par rapport à l'année précédente qui avait déjà enregistré une forte baisse. Les statistiques de M&A sont en ligne avec cette tendance actuellement morose. Seules deux transactions ont été réalisées en 2016 dans l'horlogerie,

à savoir l'achat de Frédérique Constant par Citizen et la cession par DKSH Holding de Glycine Watch SA à la société américaine Invicta Watch Group dans le cadre d'une restructuration de son pôle du luxe. Comme annoncé dans notre Newsletter de l'année passée, plusieurs transactions ont résulté de mesures de restructurations, comme la vente de Charles Vögele Holding AG. Les 4 transactions avec des cibles dans le domaine du commerce en ligne met en évidence que toujours plus d'entreprises parient sur la carte très prometteuse de l'«omni-channel». Cette tendance n'est pas un hasard puisqu'un récent sondage de PwC en Allemagne indique que 76% des clients font des recherches on-line avant de faire leurs achats, soit en ligne, soit dans les magasins (56%).

Les changements très rapides du comportement des consommateurs représentent actuellement le plus grand défi pour les entreprises. Entre autres, les consommateurs souhaitent avoir plus de transparence sur les méthodes de production et des produits durables, ce qui met de la pression particulièrement sur les groupes internationaux. Le groupe français Danone a acheté en 2016 la société américaine The WhiteWave Foods Company pour ses innovations et produits durables.

Cette transaction de CHF 11.8 milliards a été la plus importante au niveau mondial du secteur. Les mesures protectionnistes potentielles du marché américain ces prochaines années amèneront encore plus d'incertitudes pour le secteur des biens de consommation. Nous verrons si le marché du M&A en 2017 sera plus animé par des cas de restructurations ou des acquisitions stratégiques. Pour les startups et les jeunes entreprises, la globalisation est une grande chance, car elles ont aujourd'hui accès à beaucoup plus de marchés qu'il y a encore quelques années. Il est très probable que dans la nouvelle année, de grandes entreprises jettent leur dévolu sur des startups intéressantes et des sociétés particulièrement innovantes, et ainsi acquérir du know-how et de bonnes idées.



Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30



Nicole Kramer
+41 31 356 25 28

MACHINES

Pour l'industrie des machines suisse, l'exercice 2016 s'est déroulé de manière correcte, en tout cas en comparaison avec l'année 2015 où beaucoup d'entreprises ont été confrontées à un fort recul des entrées de commandes. Selon Swissmem, les entrées de commandes pendant les trois premiers trimestres de 2016 ont progressé de 12.4% par rapport à l'exercice précédent. Bien que la demande étrangère ait progressé de 15.2% et la demande intérieure de 2.5%, les chiffres d'affaires des trois premiers trimestres de 2016 ont diminué de 3.4%. Cela s'explique par l'effet différé de la reprise du carnet de commandes et par le temps nécessaire de la fabrication jusqu'à la livraison des machines (lead time). La bonne progression du carnet de commandes de l'étranger devrait se refléter de manière positive sur le chiffre d'affaires des prochains trimestres. Nos clients de l'industrie des machines nous disent que la demande, particulièrement de l'étranger, reste très soutenue. Grâce à leur forte capacité d'innovation, beaucoup de fabricants de machines suisses restent très concurrentiels à l'étranger. En raison de la faiblesse des entrées de commandes en 2015 et début 2016, il devrait y avoir chez beaucoup de clients

finaux un effet de rattrapage pour les biens d'équipement. La progression des carnets de commandes pendant l'exercice écoulé a aussi eu une influence positive sur la valorisation des entreprises de l'industrie des machines. Au 3ème trimestre 2016, le multiple médian EV/EBITDA des entreprises suisses cotées a progressé de 18% à 8.65x en une année, ce qui représente la valorisation la plus élevée depuis deux ans.

L'activité M&A dans le secteur de la construction des machines a été très limitée en 2016. En raison de la crise du franc, beaucoup d'entreprises ont dû se battre contre l'érosion des marges. Avec cet impact, les opérations de fusions et acquisitions n'étaient pas la première priorité pour beaucoup de sociétés. Les entreprises étaient contraintes de se concentrer sur des mesures d'optimisation à l'interne. Alors qu'en 2013 (bonne année pour le M&A dans l'industrie des machines), 27 transactions ont été réalisées, elles sont passées à 18 en 2014, à 14 en 2015, et en 2016 à seulement 10 opérations. Les transactions les plus représentatives ont été la vente du fabricant de machines Benninger à un fond d'investissement suisse et la reprise de la société allemande

Schatz AG par Kistler Instrumente AG.

Pour 2017, nous nous attendons à une animation de l'activité M&A dans le secteur de l'industrie des machines. Après la crise du franc, de nombreuses entreprises se sont très bien adaptées aux nouvelles conditions du marché. C'est impressionnant de voir comment beaucoup de fabricants de machines ont réussi à se rendre «fit» grâce à des mesures d'automatisation et d'externalisation. Avec la leçon que même une grande crise des changes peut être maîtrisée, l'appétit pour des transactions de fusions et acquisitions devrait être plus grand!



Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



Christoph Nüssli
+41 31 356 25 23





TRANSPORTS ET LOGISTIQUE

Avec l'ouverture du tunnel de base du Gothard le 1er juin 2016, une nouvelle ère a commencé pour le transport de marchandises en Europe. Avec ses 57.1 km, le tunnel de chemin-de-fer le plus long au monde ouvre de nouvelles perspectives pour le transport de personnes et de marchandises. Cependant, à l'heure actuelle la route est souvent favorisée par rapport au rail. D'une part, le trafic routier de marchandises profite des prix toujours très bas des carburants, et d'autre part le tunnel de base du Gothard ne peut pas encore bénéficier de tous ses atouts en raison des raccordements encore manquants en Allemagne et en Italie.

Pendant l'année écoulée dans la branche des transports et de la logistique, c'est le domaine de l'aviation et les secteurs liés qui ont connu la plus grande activité de M&A. Le groupe chinois HNA Group a émis au printemps 2016 une offre d'achat pour gategroup, leader du catering pour l'aviation pour un montant de CHF 1.4 milliard et aussi repris 80% de la société suisse de services à l'aviation SR Technics. Avec l'achat par l'investisseur financier suédois EQT Partners de la société suisse Chep Aerospace Solutions, leader mondial de la gestion de containers pour l'aviation, ce sont trois sociétés suisses réputées dans les services à

l'aviation qui ont changé de propriétaire l'an passé.

Le groupe suédois Loomis a vendu en été 2016 au groupe Rhenus Alpina les activités de «general cargo» de sa filiale suisse VIA MAT (150 empl.), ce qui a représenté une des transactions importantes du secteur. Loomis avait acheté VIA MAT deux ans plus tôt pour environ CHF 200 millions, principalement pour son activité dans la logistique de produits de luxe. De plus, plusieurs petites entreprises de transport se sont rapprochées de plus grandes sociétés de logistique, à l'instar de Hans Peter Brüttsch AG qui a rejoint Holenstein.

Après le recul du marché de la logistique en 2015 en raison du choc du franc suisse et une légère reprise en 2016, une croissance de seulement 1% est attendue en 2017 en raison notamment des incertitudes liées au Brexit. En raison de la conjoncture économique européenne incertaine et de la cherté du franc suisse qui en résulte, de l'augmentation de la fréquence des envois (mais de plus petite taille), ainsi que de l'augmentation de la pression sur les marges, nous nous attendons à la poursuite de la consolidation dans la nouvelle année, avec un rapprochement des plus petites sociétés de logistique avec des groupes plus

importants ou des partenaires internationaux.

Pour les chemins-de-fer de montagne et remontées mécaniques, la saison d'été a été réjouissante avec une progression de 6.2% des clients transportés. Le démarrage retardé de la saison d'hiver en cours met à nouveau le secteur face à ses problèmes, ce qui, comme mentionné dans notre dernière Newsletter, accentue la tendance vers une branche à deux vitesses. Les entreprises bien établies cherchent également à réaliser des gains de productivité, comme la simplification de la structure des Jungfraubahnen, qui ont émis des offres d'achat aux actionnaires minoritaires de Hardebahn AG et de Bergbahn Lauterbrunnen-Mürren AG.



Marco Müller
+41 44 287 22 58



Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80

LEAGUE TABLE

Position	Conseiller	Nombre de transactions
1	UBS Investment Bank	147
2	Credit Suisse	127
3	PwC	115
4	The Corporate Finance Group (TCFG)	106
5	Global M&A Partners	92
6	EY	91
7	KPMG	68
8	Goldman Sachs	56
9	BDO	52
10	Oaklins	49
11	GCA Altium	45
12	Lazard	41
13	Rothschild	39
14	J.P. Morgan	38
15	Deutsche Bank	36

Source: Mergermarket extrait: transactions entre le 01.08.2000 (fondation de TCFG) et le 31.12.2016; cibles en Suisse



TRANSACTIONS 2016



has acquired the German and Eastern European explosives business from



TCFG acted as lead advisor to the buyer

Société Suisse des Explosifs
M&A, Mandats d'achat, Due Diligence
Chimie, Construction et Matières Premières 2016



has acquired an additional participation of 5% in



TCFG acted as financial advisor to the buyer

AEW Energie
M&A, Mandats d'achat
Energie et Services Publics 2016



has acquired the energy plant Inseliquai in Lucerne from



TCFG acted as financial advisor to the buyer

ewl Holding
M&A, Mandats d'achat, Due Diligence
Energie et Services Publics 2016



has acquired



TCFG acted as lead advisor to the buyer

Citychamp Watch & Jewellery
M&A, Mandats d'achat
Banque et Finance 2016

Private Investors

have acquired for a total consideration of CHF 80 Mio. a residential and commercial

Real Estate Portfolio

TCFG acted as lead advisor to the buyer

Private Investors
M&A, Mandats de vente
Autres Services 2016



has raised its Series A funding from



TCFG acted as lead advisor to True Wealth

True Wealth
Corporate Finance, Financement
Banque et Finance 2016



has sold through a Management Buy Out its subsidiary



TCFG acted as lead advisor to the buyer

Connecta
M&A, Management Buy Out et Buy In
Energie et Services Publics 2016



has entered into a strategic partnership with



TCFG acted as lead advisor to the seller

Alfred Amacher
M&A, Successions d'entreprises
Informatique et Télécommunications 2016



has acquired a participation of 20% in

Gries Wind AG

TCFG acted as financial advisor to the buyer

ewl Holding
M&A, Mandats d'achat
Energie et Services Publics 2016



Bergbahn Lauterbrunnen-Mürren AG

in connection with the public takeover offer of Jungfrau Holding AG TCFG has issued a

Second Opinion

TCFG acted as financial advisor to Bergbahn Lauterbrunnen - Mürren

Bergbahn Lauterbrunnen - Mürren
Corporate Finance, Evaluations d'entreprises
Transports et Logistique 2016



has acquired



TCFG acted as lead advisor to the buyer

Citychamp Dartong Group
M&A, Mandats d'achat
Autres Services 2016



has been sold through a

Management Buy Out

TCFG acted as lead advisor to the seller

Ragotti + Weber Bau
M&A, Management Buy Out et Buy In
Chimie, Construction et Matières Premières 2016



Harderbahn AG

in connection with the public takeover offer of Jungfrau Holding AG TCFG has issued a

Second Opinion

TCFG acted as financial advisor to Harderbahn AG

Harderbahn
Corporate Finance, Evaluations d'entreprises
Transports et Logistique 2016



has been sold to



TCFG acted as lead advisor to the seller

Greutol
M&A, Successions d'entreprises
Chimie, Construction et Matières Premières 2016



has sold its Printing Business to



TCFG acted as lead advisor to the seller

Simplex
M&A, Mandats de vente
Autres Services 2016



has been sold to



TCFG acted as lead advisor to the seller

Urech
M&A, Successions d'entreprises
Biens de Consommation et Vente de Détail 2016



THE CORPORATE FINANCE GROUP AG

BERNE

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

GENÈVE

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

ZURICH

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

LUGANO

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, Antwerp, Bangalore, Baroda, Bern, Boca Raton, Chennai, Chicago, Cleveland, Düsseldorf, Espoo, Genf, Gothenburg, Hong Kong, Houston, Hyderabad, Kristiansand, London, Lugano, Madrid, Malmö, Melbourne, Mexico City, Montevideo, Mumbai, New Dehli, Oslo, Panjim, Paris, Princeton, Pune, Santiago, Sao Paulo, Shanghai, Stockholm, Sydney, Tokyo, Zürich

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:
Länggass Druck AG Bern

© 2017 The Corporate Finance Group AG
All Rights Reserved.

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