

JANVIER 2018

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

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

Chères Lectrices, Chers Lecteurs,

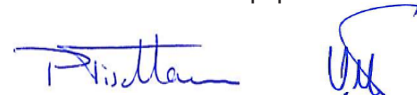
Après une relativement modeste croissance de l'économie suisse estimée à 1.0% pour l'année 2017, le moral des Suisses est actuellement bien meilleur. Pour l'année en cours, les experts des prévisions conjoncturelles prévoient une croissance du PIB de 2.3% pour la Suisse grâce au redémarrage économique partout dans le monde. Comme les marchés boursiers et le marché des Fusions & Acquisitions anticipent l'avenir – et sont également un pari sur l'avenir – nous pouvons nous attendre pour 2018 à la continuation d'un cycle économique positif. Il n'y a jamais eu autant de transactions de Fusions & Acquisitions (en anglais «Mergers & Acquisitions» ou «M&A») avec une participation suisse que l'an dernier! Avec globalement 722 transactions en 2017, le nombre de 531 de l'année précédente a été dépassé de 36%. Au niveau de la valeur cumulée des transactions, le record n'a pas été battu car la moitié du volume de l'année précédente représentait l'opération de Syngenta. Ce qui est également marquant, c'est le record de la part des transactions transfrontalières: 71% des transactions touchant une entreprise suisse étaient transfrontalières. Ce pourcentage se décompose en 41% pour la part des sociétés suisses qui ont acheté une entreprise étrangère et 30% pour la part des sociétés étrangères qui en ont acheté une suisse. Bien que les politiques partout dans le monde tendent vers le repli sur soi, les économies deviennent quant à elles de plus en plus globales. Nous commenterons ces tendances et d'autres sur le marché suisse des Fusions & Acquisitions dans notre éditorial figurant dans les pages suivantes de cette Newsletter.

En 2017, nous avons accompagné 15 transactions qui ont été finalisées

avec succès. D'une manière générale, les attentes de nos clients ont pu être atteintes, et même souvent dépassées. Avec la vente de Seeklinik Brunnen, nous avons permis au Groupe allemand AMEOS d'entrer sur le marché suisse. Cela a confirmé que la demande est toujours très forte pour des cliniques suisses bien positionnées. Dans le cadre du règlement de la succession du groupe Meister Abrasives, le management, avec l'appui d'un investisseur privé, a pris la majorité du capital-actions d'Abraxos Holding AG (holding du groupe Meister Abrasives). L'ancien actionnaire unique et Président du Conseil d'administration, M. Thomas Meister, est resté actionnaire du groupe Abraxos. Meister Abrasives est actif dans le développement et la fabrication d'outils abrasifs de précision et a été nommé pour le Prix du Swiss Venture Club (SVC) de la région de Zurich. Egalement dans le registre Management Buy-out, respectivement Management Buy-in, nous avons conseillé les actionnaires de deux sociétés du domaine des loisirs, leaders suisses dans leur secteur respectif: il s'agit de Kieser Training AG et de Golfers Paradise AG, toutes deux vendues avec succès. Avec la vente de Vermes Microdispensing GmbH au chinois Chaozhou Three-Circle (Group) Co., Ltd. (CCTC), nous avons à nouveau pu démontrer notre compétence dans le cadre de négociations avec des acheteurs chinois. Cette transaction montre de manière exemplaire qu'avec leur nouveau plan quinquennal, les chinois mettent beaucoup plus l'accent sur les technologies de pointe. Vous trouverez en page 15 de cette Newsletter les «tombstones» des transactions mentionnées ci-dessus, avec les autres que nous avons conseillées avec succès en 2017.

Derrière chacune de ces transactions finalisées, il y a des mois et parfois des années de travail. Une transaction de M&A clôturée avec succès nécessite une longue préparation et beaucoup de doigté dans son exécution. Comme nous sommes déjà en train de préparer les prochaines transactions, nous nous tournons vers cette nouvelle année avec beaucoup d'optimisme. En relation avec l'environnement du marché, nous avons souvent parlé de l'importance de l'humeur des acteurs du M&A. A l'heure actuelle l'humeur est excellente! Avec les taux d'intérêt toujours bas et l'accélération de la croissance de l'économie, tous les feux du M&A sont au vert. Si les taux d'intérêt devaient fortement augmenter, ou les cours boursiers corriger de manière importante, l'humeur pourrait alors naturellement vite devenir moins euphorique. En raison de la bonne conjoncture, très favorable aux vendeurs potentiels, nous nous attendons au démarrage de nombreux projets de Fusions & Acquisitions. Nous nous réjouissons de pouvoir à nouveau accompagner certains de ces projets et vous souhaitons beaucoup de succès et satisfactions dans la nouvelle année.

Au nom de toute l'équipe de TCFG



Philippe Tischhauser Olivier Chantre



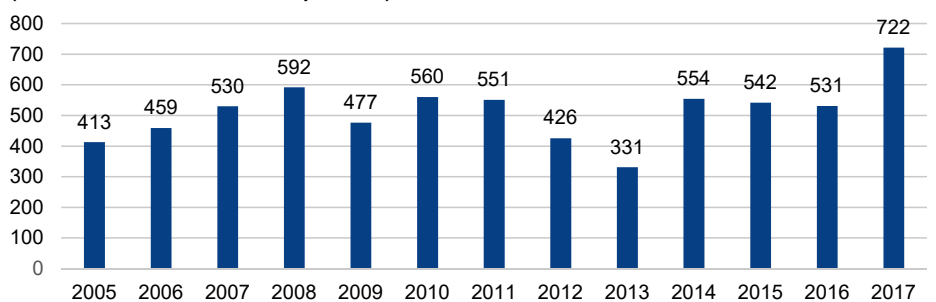
We make transactions happen.

TENDANCES DU MARCHE SUISSE DU M&A

1. Tendance: transactions M&A à des niveaux record

En Suisse comme dans le monde, les transactions de M&A ont atteint des sommets, comme la plupart des marchés des actions. Comme déjà mentionné dans l'éditorial, le nombre de transactions M&A avec la participation d'une société suisse n'a jamais été aussi élevé que pendant l'année 2017.

Opérations de fusion et acquisition avec participation suisse
(Nombre total de transactions publiées)



2. Tendance: digitalisation également dans le M&A

La digitalisation exerce une grande influence sur notre vie et agit aussi sur le domaine du M&A, tant dans l'exécution technique des transactions que dans la motivation de certaines transactions. En effet, on s'attend à une exécution toujours plus rapide des transactions, notamment grâce aux outils électroniques, comme par exemple les Data Room électroniques. En raison de la disponibilité des informations sur Internet, les travaux de recherche peuvent parfois être délégués dans des pays low-cost comme

l'Inde, par exemple pour établir des «Longlists» d'acheteurs potentiels (pas le cas chez TCFG). Pour les évaluations d'entreprise on peut utiliser des modèles sur Excel très sophistiqués où chaque paramètre peut être modélisé de manière détaillée. Toutefois, nous avertissons qu'il ne faut pas trop croire en la technique, car l'exécution d'une transaction de M&A requiert beaucoup d'interaction personnelle, et beaucoup d'expérience et de doigté! Les effets sur les transactions de Fusions & Acquisitions se manifestent

dans la convergence de l'e-Commerce avec le Retail (Amazon a acheté Whole Foods Market, acteur important de la grande distribution aux Etats-Unis), dans la convergence de la mécanique et de la robotique (Globus Medical a acheté KB Medical, société suisse qui développe des robots pour l'orthopédie), et de la fusion avec le Big Data (Syngenta a acheté avec Ag Connections, une société informatique de data management pour déterminer l'emploi optimal des graines et des produits de protection pour les plantes).

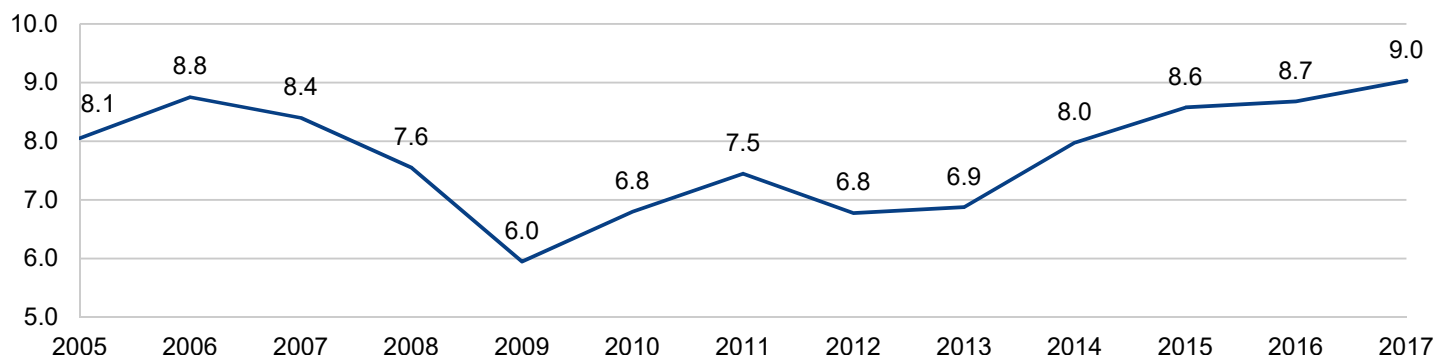
3. Tendance: évaluations élevées

Comme pour les marchés des actions, les valorisations des transactions de M&A sont actuellement très élevées. Les vendeurs profitent de l'environnement économique favorable avec cependant la règle suivante: des multiples élevés sont payés pour les gran-

des transactions alors que les petites transactions font l'objet de petits multiples. A cet égard, Mark Schneider, le nouveau CEO de Nestlé avait déjà fait en février 2017 le commentaire suivant: «lors de récentes acquisitions d'entreprises cotées, des multiples

énormes sont payés. Là, il faut savoir raison garder». Nous ne pouvons que nous associer à cette opinion et pensons que les évaluations n'augmenteront plus.

Développement des multiples pour les transactions moyennes
Transaction Multiples Europe - EV/EBITDA



Source: Argos Mid-Market Index / Epsilon Research

4. Tendances: les Chinois sont là!

Pendant ces 6 dernières années, les investisseurs chinois ont au total fait l'acquisition de 39 entreprises suisses, parmi lesquelles des sociétés renommées comme Syngenta ou Gategroup. Quand nous avons conseillé en 2011 la transaction de vente de la société horlogère Eterna au groupe chinois Citychamp, cela a généralement suscité l'étonnement, voir prêté à sourire. Aujourd'hui, les investisseurs chi-

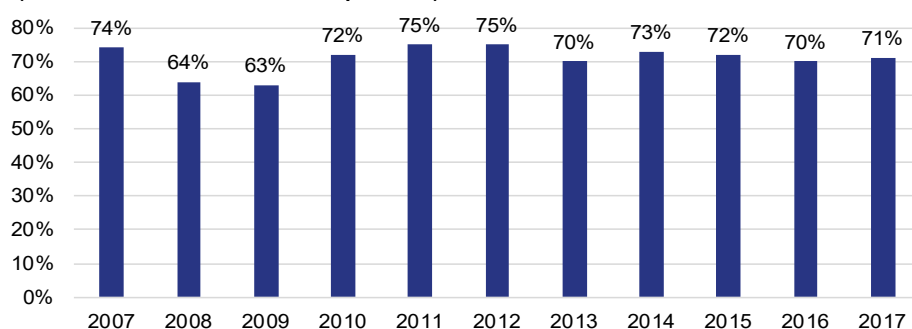
nois sont des acteurs pris au sérieux sur le marché des Fusions & Acquisitions et des acheteurs valables également pour des sociétés suisses. D'une part, les acheteurs chinois offrent d'une manière générale des prix attractifs, et d'autre part, ils ont une perspective à long terme. Les différences culturelles ne sont toutefois pas à sous-estimer. A l'heure actuelle, les activités chinoises de M&A sont un peu limitées en raison

des craintes quant à la vente de leaders technologiques occidentaux (par exemple aux Etats-Unis, en Allemagne et en France), ainsi que les contrôles renforcés du côté chinois pour empêcher la fuite des capitaux. La situation de HNA, le groupe chinois peu transparent qui a dû vendre une partie de sa participation dans Dufry, met en évidence que les arbres ne poussent pas jusqu'au ciel.

5. Tendances: nombre de cross border deals à un niveau élevé

En 2017, 71% des transactions avec la participation d'une société suisse ont été transfrontalières. Cette quote-part met en évidence la forte interconnectivité de l'économie suisse, ce qui n'est pas surprenant compte tenu de la globalisation et des relations internationales toujours plus étroites. Ce n'est que lors de la crise financière il y a 10 ans que les acteurs du marché ont été beaucoup plus réticents.

Opérations transfrontalières de fusions et acquisitions en Suisse (en % du total des transactions publiées)



Source: TCFG

6. Tendances: tour de table d'investisseurs comme acheteur

Les acheteurs sont généralement répartis dans la catégorie des acheteurs stratégiques ou des financiers. Les acheteurs stratégiques sont en général des entreprises de la même branche (ou d'un secteur proche) qui comptent réaliser des synergies au niveau des revenus et/ou des coûts grâce à l'intégration de la société-cible. Les acheteurs financiers sont généralement des sociétés de Private Equity qui achètent une société-cible pour la

revendre avec profit après environ 5 ans d'accompagnement. Les groupes d'investisseurs combinent les avantages des deux groupes susmentionnés: comme un investisseur stratégique, ils achètent leurs participations normalement avec un horizon non déterminé, mais ne pourront pas réaliser de synergies car, comme les acheteurs financiers, ils n'ont pas encore d'investissements dans le même domaine. On retrouve dans ces groupes d'in-

vestisseurs des entrepreneurs/investisseurs qui ont la même approche: ils investissent des capitaux privés dans des PME en exerçant leur influence en participant au Conseil d'Administration en amenant des idées constructives. Comme exemple de l'an dernier, mentionnons l'acquisition de JLS Digital par Investnet, ou l'achat de Sphinx Werkzeuge AG par Helvetica Capital.

7. Tendances: émergence d'un marché M&A en deux classes pour les PME

Pour terminer, nous aimerions évoquer une tendance qui émerge dans le boom actuel du M&A. Nous observons ainsi un partage en deux segments du marché des Fusions & Acquisitions pour les PME. D'une part, il existe des cibles attractives qui sont actives dans des niches intéressantes, qui jouissent d'une bonne position concurrentielle et d'un know-how technologique éle-

vé, ce qui leur permet de générer des marges élevées. Les sociétés avec ces attributs et atouts sont d'une manière générale facile à vendre et recherchées. De l'autre côté, il y a des sociétés-cibles moins attractives, caractérisées par des produits «Me-too», par la dépendance aux variations des cours de change et par une faible valeur ajoutée, ou plus locales et qui

génèrent des marges insuffisantes. De telles entreprises sont fondamentalement plus difficile à vendre et nécessitent la participation d'un conseiller en M&A expérimenté, une bonne préparation du processus de vente, de la créativité et parfois aussi d'un peu de chance pour trouver un acheteur intéressé.

CHIMIE

L'année 2017 a été marquée par l'achèvement des mégafusions dans l'industrie chimique annoncées les années précédentes. ChemChina a acquis Syngenta en juin et Dow Chemical et Dupont ont achevé leur fusion en août 2017. L'acquisition de Monsanto par Bayer, la troisième fusion annoncée, devrait être finalisée au premier trimestre 2018. Conséquence de l'exécution différée des opérations annoncées, le volume des transactions mondiales et le nombre de transactions enregistrées en 2017 étaient bien inférieurs à l'année record 2016. En conséquence, le secteur des produits agrochimiques s'est largement consolidé et les activités de Fusions & Acquisitions se limiteront à des opérations résiduelles et à des ventes induites par les autorités anti-cartellaires. En revanche, de nombreux autres segments de l'industrie chimique, tels que les produits chimiques fins, les peintures, les adhésifs et les plastiques, sont encore largement fragmentés. Par conséquent, nous prévoyons que ces segments accentueront fortement la consolidation au cours des prochaines années. De plus, dans l'industrie chimique, nous constatons une influence croissante des nouvelles technologies telles que les systèmes de big data ou d'auto-apprentissage, ainsi que l'utilisation de l'intelligence artificielle. Ces technologies sont utilisées, par ex-

emple, dans la vente ou la production, afin de mieux connaître les clients et de rendre la production plus efficace.

La fusion échouée entre Clariant basée à Bâle et Texas Huntsman a été particulièrement remarquable. En mai 2017, les deux sociétés avaient annoncé un brillant avenir avec leur fusion. Mais à la fin octobre, le mariage prévu a été annulé en raison de la résistance d'investisseurs militants.

Le nombre de transactions impliquant des investisseurs suisses au cours de l'année écoulée a été nettement plus élevé que l'année précédente avec 37 transactions. Cette année encore, les entreprises suisses avec 21 transactions à l'étranger ont été très actives. Parmi celles-ci, 6 acquisitions sont à elles seules réalisées par Sika dans le monde. Depuis 2002, Sika a réalisé le nombre impressionnant de 48 acquisitions.

Pour 2018, nous nous attendons à ce que les sociétés chimiques suisses poursuivent leurs activités de Fusions & Acquisitions à l'étranger, tout comme les étrangers pourraient être actifs en Suisse. Les liquidités abondantes à disposition, les valorisations élevées des entreprises, l'accent mis sur les activités de base et les pressions vers la croissance seront les principaux

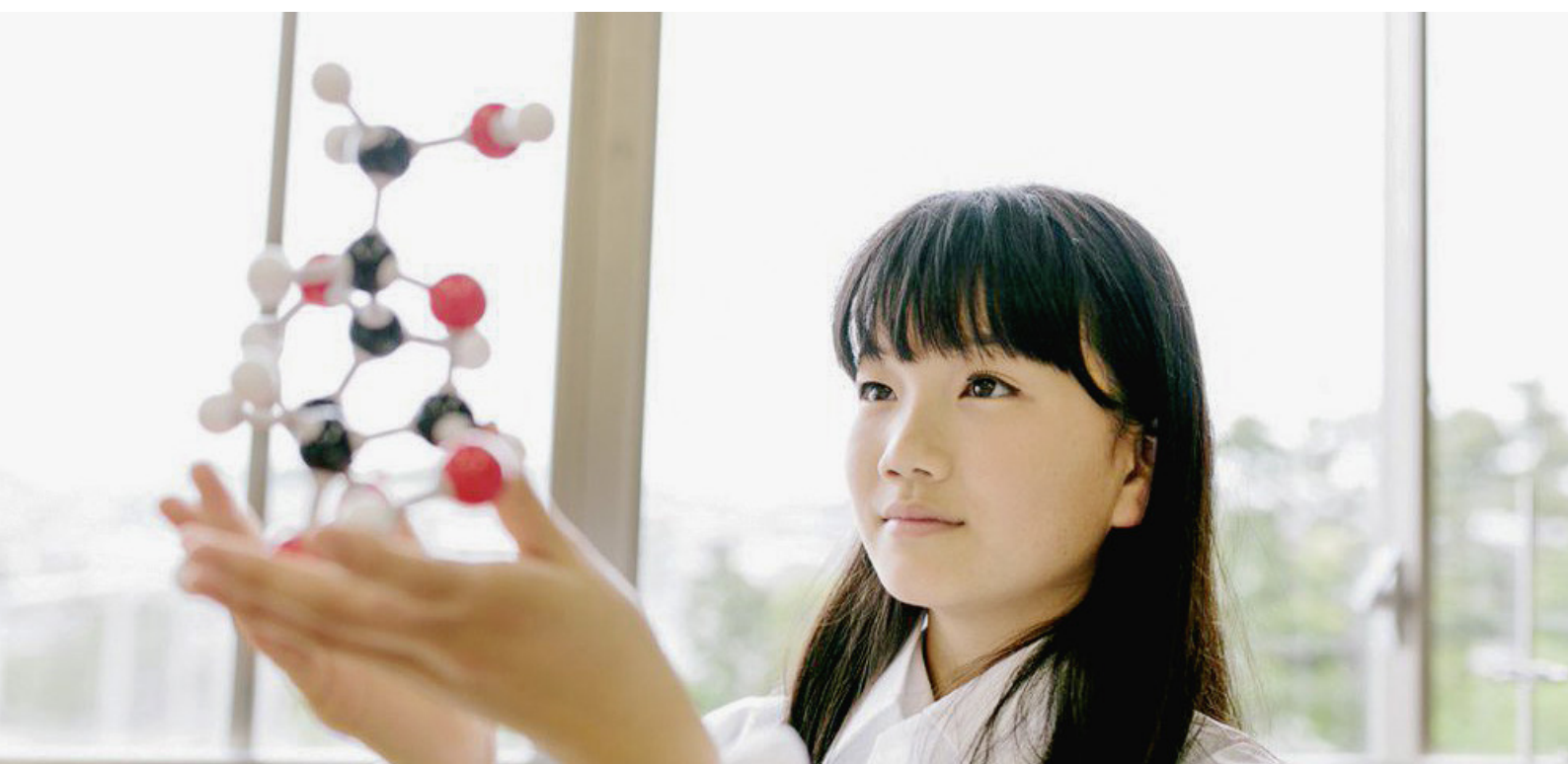
moteurs du développement. Notre équipe Spécialités Chimiques est bien préparée dans cette perspective avec la couverture mondiale qu'offre TCFG via son réseau CDI Global.



Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30





ELECTRICITE

Avec la poursuite des transformations structurelles, les acteurs du secteur de l'énergie en Suisse continuent à être confrontés à de grands défis. Les conditions-cadres politiques ont des effets profonds sur les mécanismes du marché, de nouvelles technologies s'imposent en permettant aux énergies renouvelables d'être économiquement rentables, et enfin la digitalisation vient au premier plan. La branche doit répondre aux opportunités et contraintes futures, et les modèles d'affaires doivent être évalués et remis en question.

Avec la nouvelle loi sur l'énergie «Stratégie énergétique 2050» qui a été acceptée par le peuple le 21 mai 2017, des conditions-cadres réglementaires ont été édictées pour le futur du secteur de l'énergie. Les directives y relatives sont en vigueur depuis début 2018. La Suisse s'est ainsi fixé les objectifs de poursuivre les améliorations de l'efficacité et la réduction des émissions de CO₂, de favoriser les investissements dans l'efficacité des bâtiments, sans oublier la décision de ne plus construire de nouvelle centrale nucléaire. En raison de l'augmentation de la rétribution à prix coûtant de 1.5 cts/kWh à maintenant 2.3 cts/kWh dans la nouvelle loi sur l'énergie, l'Association des entreprises électriques suisses compte sur des prix de l'électricité en moyenne en

faible hausse. Malgré une légère reprise des prix du marché depuis l'été dernier, le prix de l'électricité reste sous pression et un changement de tendance définitif dans le secteur de l'énergie n'est actuellement pas en vue. En Europe, le changement de mix d'énergie avec le renforcement des énergies renouvelables est à mettre en opposition avec la sortie des Etats-Unis du traité de Paris sur le climat, alors que diverses distorsions continuent sur les marchés internationaux des matières premières, comme le pétrole brut.

La pression sur les modèles d'affaires existants a également entraîné quelques transactions de Fusions & Acquisitions en 2017. BKW a poursuivi son plan d'acquisition avec 6 transactions pour lui permettre de diversifier encore plus ses activités de services. Au contraire, Axpo a optimisé son portefeuille d'énergie hydraulique en vendant des investissements considérés comme non stratégiques, comme la participation de 35% d'Argessa en Valais qui a été reprise par Energie Service Bienne. Les entreprises régionales actives dans le secteur de l'énergie ont également participé à des transactions: nous avons ainsi pu conseiller Regio Energie Solothurn dans leur acquisition de Genos Energie AG, qui est actif dans le domaine du photovoltaïque. Nous considérons

qu'en 2018, les investissements dans de nouveaux domaines prometteurs se poursuivront, et que des participations non stratégiques seront cédées par certaines sociétés pour leur permettre de se concentrer sur leur cœur de métier.



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 et financier en Suisse a connu de nombreuses opérations de Fusions & Acquisitions, avec une phase de consolidation importante. Pendant cette période, les acteurs se sont adaptés aux nouvelles conditions cadres et au nouveau paradigme, souvent en améliorant leur performance. A cet égard, on constate une évolution différente entre les grands acteurs, qui ont une bonne rentabilité et les moyens d'investir dans l'innovation et dans une stratégie de croissance, et les plus petits qui continuent de se battre dans un environnement très concurrentiel avec des coûts réglementaires élevés, notamment avec l'introduction de MIFID II.

Au niveau des Fusions & Acquisitions, l'année écoulée a été beaucoup plus calme, sans opération d'importance. Nous pouvons constater que la plupart des transactions a ainsi consisté en des opérations d'optimisation, comme des transferts de portefeuilles permettant à des banques de renoncer à des activités considérées comme non stratégiques, et à d'autres de se renforcer dans des zones géographiques qu'ils souhaitent développer. Comme exemple de transactions, on peut mentionner l'acquisition par Vontobel d'un portefeuille de clients d'Europe de l'Est de Notenstein La Roche ou

encore la cession par UBS à Van Lanschot de ses activités domestiques en Hollande.

Cette accalmie en 2017 s'explique aussi par la très bonne performance des marchés financiers et la confiance retrouvée. Les perspectives sont considérées comme positives par la grande majorité des banques et sociétés financières, avec une amélioration des résultats attendue en 2018, grâce à un environnement économique favorable et à la faiblesse du Franc Suisse qui a un effet positif sur les revenus générés en monnaies étrangères.

La forte hausse des cours boursiers des banques suisses cotées – qui atteignent des sommets depuis la crise de 2008 – a naturellement entraîné une progression des évaluations et des prix payés lors des transactions clôturées l'année passée. Tout n'est toutefois pas rose et les enjeux restent de taille pour les banques et les gérants de fortune indépendants suisses, en particulier:

- des investissements importants doivent être consacrés pour répondre aux enjeux des nouvelles technologies (robo-advisors, sécurité, blockchain, etc...);
- l'introduction de MIFID II s'avère particulièrement ardue pour les petits établissements;

- l'accès fermé aux marchés européens, avec peu de chances que la situation se débloque dans un avenir proche.

Quelles sont les perspectives pour 2018? Au niveau des Fusions & Acquisitions dans le secteur bancaire et financier, l'activité va principalement se concentrer sur les banques de petite taille et les gérants indépendants qui doivent atteindre une taille critique pour assurer leur pérennité dans le nouveau monde de MIFID II!



Philippe Tischhauser
+41 22 705 14 80



Urs Huber
+41 44 287 22 63





SANTÉ / HEALTHCARE

Pour l'ensemble de l'année 2017, les opérations de Fusions & Acquisitions du secteur de la Santé à l'échelle mondiale ne dépasseront pas les sommets atteints en 2015. Les changements attendus dans les conditions cadres ont joué un rôle certain dans l'attentisme du marché. En Europe, le manque de visibilité occasionné par le Brexit a pesé sur le marché, alors qu'aux Etats-Unis on attendait la réforme fiscale des entreprises qui a été entretemps adoptée. Les économies fiscales ainsi réalisées devraient permettre aux groupes américains d'être plus agressifs en 2018.

Les opérations de M&A impliquant des cibles de la santé situées en Suisse ont été finalement assez nombreuses et les sociétés américaines ont réalisé 6 des 10 plus grosses acquisitions de ce segment. Parmi celles-ci, la plus visible a été l'OPA réussie de Johnson & Johnson sur la biotech Actelion pour CHF 29 Mia. Dans le Middle-Market, on peut noter la reprise de la medtech Symetis SA par Boston Scientific (CHF 432 M; valves cardiaques) ou encore le rachat de ADC Therapeutics SA par AstraZeneca (CHF 199 M; traitement du cancer). Les acteurs suisses ont également fait leurs achats à l'étranger, avec notamment l'acquisition d'Advanced Accelerator Application SA par Novartis, un spin-off français du CERN spécialisé dans les

traitements de diverses pathologies par médecine nucléaire moléculaire (CHF 3.8 Mia); ou encore le rachat de l'américain Ignyta, Inc. par Roche (CHF 1.6 Mia; traitement de cancer).

Dans les opérations impliquant des sociétés non-cotées, il est intéressant de noter l'entrée de la société familiale Jacobs Holding SA (Barry Callebaut) dans le secteur des cliniques dentaires européen avec le rachat de 3 chaînes en un an: Colosseumkliniken AS, opérateur important en Scandinavie, Southern Dental au Royaume Uni et swiss smile Holding AG basé à Zurich. Le groupe Unilabs a été également particulièrement actif à l'étranger avec 5 entités reprises dans les analyses médicales, le diagnostic et les centres de radiologie.

Dans le secteur des services médicaux, le groupe Hirslanden, 1er opérateur de cliniques privées de Suisse, s'est illustré avec la reprise de la Clinique Linde à Bienne, alors que la fondation propriétaire de la clinique Seeklinik Brunnen AG, conseillée par The Corporate Finance Group AG, a cédé l'établissement psychothérapeutique au groupe allemand de santé Ameos. Enfin, notons encore le rachat de PHZ Permanence Hauptbahnhof Zürich AG par Medbase AG, une des entités santé de Migros qui affirme ainsi ses ambitions dans le secteur.

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. Toutefois, 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

En 2017, le marché suisse de l'informatique et des télécommunications a connu une forte activité de Fusions & Acquisitions dans plusieurs secteurs: FinTech (M&A classique et financement de start-ups, avant tout dans les domaines Mobile Payments et Blockchain), sécurité informatique (investisseurs stratégiques et financiers), ainsi que dans les services IT (investisseurs stratégiques et refinancements de sociétés de private equity), sans omettre les transactions les plus importantes à nouveau dans les télécommunications (Hardware et Data Centers), ainsi que la commercialisation et la production des médias (rollover et consolidation).

Commençons avec les transactions les plus importantes: dans l'industrie des médias, Highlight Communications à Bâle prévoit d'acheter la majorité de Constantin Medien en Allemagne pour près de CHF 300 millions, et Tamedia a annoncé l'acquisition de Goldbach Group pour CHF 216 millions. Dans le domaine des télécommunications, un consortium d'investisseurs (suisse, espagnol et allemand) a acheté Swiss Towers pour CHF 500 millions de Sunrise Communications Group, et InfraVia (FR) a repris Green.ch et Green Datacenter pour CHF 214 millions.

La digitalisation du domaine de la banque et finance – aidé par le boom du

bitcoin – a entraîné un grand nombre de transactions Fintech: (i) dans le segment «Payment Solutions» c'était l'achat de Girocard Network Operations (Allemagne) par SIX Group (CH), de Nexperis (AT) par Netcentera (CH), ainsi qu'une prise de participation de Global Blue (CH) dans EuroPass (FR) / (ii) dans le segment «Software», l'acquisition de Rubik Financial (AU) par la société cotée Temenos Group (CH) / (iii) dans le segment «Trading/IA», la prise de participation de PostFinance (CH) dans wikifolio Financial Technologies (AT), ainsi que celle de La Poste (CH) dans Sentifi (CH) / (iv) dans le segment «Blockchain/Bitcoin», l'acquisition de KeepKey (US) par ShapeShift à Zug. Les transactions les plus importantes dans ce segment ont toutefois été réalisées avec le groupe Avaloq: Warburg Pincus a repris de Raiffeisen Suisse son paquet d'actions d'Avaloq, et Avaloq elle-même a repris de Raiffeisen sa participation dans ARIZON sourcing. Des changements d'actionnaires ont également eu lieu dans les domaines IT Services et Outsourcing/SaaS. Ainsi, Edelway (CH) a été repris par Akka Technologies (FR), econis (CH) a été repris par le groupe de Private Equity PME Renaissance (CH), vonroll itec (CH) par Fernao Networks Holding (DE), Xovi GmbH (DE) par Plesk International (CH), le département SAP

Basis de oneresource (CH) par itesys (CH), ainsi qu'une participation majoritaire de AWK Group (CH) par DPE Deutsche Private Equity (DE). Comme mis en évidence par Wannacry et Bad Rabbit, la sécurité informatique a été active dans le M&A pour les fournisseurs d'infrastructure IT. Les transactions suivantes en sont les meilleures illustrations: (i) prise de participation majoritaire dans BE IP SAS (FR) par ALSO Holding AG (CH) ainsi que (ii) prise de participation dans M&S Technologies, Inc. (US) et Digital Video Norge AG (NO) par Kudelski (CH), (iii) l'achat de QuoVadis Trustlink Schweiz AG (US) par WISEKey (CH), mais également (iv) l'achat d'Open Systems AG (CH) par l'investisseur financier EQT Partners (SE).

Pour l'année en cours, nous considérons que les tendances actuelles vont se poursuivre avec des transactions dans les domaines liés aux solutions Cloud et ICT Services (BPO, Big Data/IA), comme dans les logiciels (infrastructure) et les télécommunications (network operators).



Urs Huber
+41 44 287 22 63



Gregor Stadelmann
+41 44 287 22 53





BIENS DE CONSOMMATION

L'année 2017 a été marquée à nouveau par une croissance des ventes en ligne dans le secteur des biens de consommation. Les consommateurs suisses ont dépensé environ 9% de plus dans le commerce de détail en ligne que l'année précédente. En revanche, selon une estimation du Credit Suisse, le commerce de détail suisse en 2017 a globalement stagné par rapport à l'année précédente.

Avec un total de 100 transactions avec participation suisse et une augmentation de 89%, l'industrie des biens de consommation a enregistré une augmentation massive de l'activité Fusions & Acquisitions en 2017 par rapport à l'année précédente, avec une année 2016 bien moins active. Dans le secteur alimentaire, Nestlé, avec 5 acquisitions, et Coop et Emmi, avec 3 chacune, ont été les groupes les plus actifs. Ils ont ensemble représenté près d'un quart du nombre impressionnant de 47 acquisitions. Dans ce marché, Nestlé a réalisé la plus importante transaction en 2017 avec l'acquisition d'Atrium Innovations Inc., spécialiste des «nutraceutiques» pour CHF 2,3 milliards. Il est à noter que dans le secteur alimentaire, environ un quart des transactions a été réalisé dans le «café – gâteau»: 8 transactions ont été conclues dans le secteur de la boulangerie / confiserie alors que 5 transactions l'ont été dans le monde

du café. Une de ces opérations a d'ailleurs été menée par notre société. Il s'agit du conseil et structuration de la vente du fabricant de machines à café Eversys SA à l'italien De'Longhi.

L'industrie horlogère s'est un peu redressée en 2017 après la contraction des ventes sur les deux années précédentes. La branche connaît désormais une phase de consolidation. Après une seule transaction répertoriée en 2016, l'année 2017 a été marquée par la cession de plusieurs petites marques horlogères (dont Vulcain, De Bethune et Jaermann & Stübi), mais surtout par la vente d'une des dernières grandes marques horlogères indépendantes. En effet, la famille Schneider a vendu Breitling SA à CVC Capital Partners tout en conservant une part de 20%.

Contrairement à nos attentes, il n'y a eu dans les biens de consommation que deux transactions de E-Commerce en 2017, même si, comme mentionné précédemment, les achats en ligne ont à nouveau augmenté considérablement. Selon une étude de PWC, la transformation numérique est actuellement dominée par le mode «Make» et non par le mode «Buy», c'est à dire par le développement de solutions en régie propre au lieu de les acheter. Des contraintes de temps pourraient cependant accélérer le rythme des transactions de E-Com-

merce, car les entreprises n'ont pas toujours le temps de développer les solutions en interne.

Dans l'industrie horlogère aussi, la transformation digitale restera un enjeu pour le secteur. Le marché finira probablement par se scinder en deux groupes, avec d'une part les fabricants de montres fonctionnelles / digitales, et d'autre part les marques de luxe traditionnelles. Quelques transactions pourraient éventuellement en résulter en 2018.



Mischa Perrenoud
+41 31 356 25 30



Nicole Kramer
+41 31 356 25 28

MACHINES

Pour l'industrie des machines, l'année 2017 a été globalement satisfaisante. Selon Swissmem, à la fin du 3ème trimestre 2017 le chiffre d'affaires de la branche avait progressé de 8.2% par rapport à l'année précédente. Les exportations de l'industrie des machines suisse ont augmenté pendant cette période de 3.3%. Pour beaucoup d'entreprises de la branche, il est maintenant urgent d'améliorer les résultats. La baisse du franc suisse par rapport à l'Euro est un baume sur les plaies pour beaucoup d'entre elles. Au sommet du franc fort et des marges fortement réduites qui lui étaient liées, beaucoup de sociétés n'ont pu investir dans l'innovation que de manière très limitée. Dans cette branche où le know-how est essentiel, il est primordial pour assurer la compétitivité à long terme, d'investir constamment dans de nouveaux produits ou services. L'amélioration par rapport à l'année précédente ne peut pas cacher que le rétablissement de l'économie suisse après le choc du franc n'est pas encore très robuste. Au deuxième trimestre 2017, la croissance économique a par exemple progressé de 0.3% par rapport au trimestre précédent et de 0.6% au 3ème trimestre. Grâce à la croissance soutenue dans les principaux pays de la zone Euro, on peut être optimiste pour l'exercice 2018. Selon les sondages de Swissmem, il n'y a plus

qu'un quart des entreprises qui comptent parmi les «fabricants à forte rentabilité» avec une marge d'EBIT de plus de 8%, ce qui représente un défi pour l'industrie des machines. De telles marges sont nécessaires pour pouvoir régulièrement réinvestir dans l'innovation, condition sine qua non pour assurer le succès à long terme. Beaucoup de sociétés travaillent aujourd'hui en étant à peine profitables, voir même déficitaires: ces entreprises doivent prendre des mesures de transformation structurelle significatives pour assurer leur pérennité. Les options peuvent consister à délocaliser une partie de la production dans des pays avec des coûts de production inférieurs, ou des fusions, bien qu'on doive analyser de manière approfondie le potentiel de synergies lors de rapprochements.

De manière générale, il n'est pas suffisant de simplement devenir plus grand, mais il faut aussi augmenter la capacité d'innovation. En Suisse, seules les entreprises très innovantes peuvent encore générer des marges élevées. L'amélioration des carnets de commandes au cours de l'année 2017 a aussi eu un effet positif sur les évaluations des sociétés cotées de l'industrie des machines. La progression des multiples EV/EBITDA pendant les trois premiers trimestres de 2017 a été impressionnante: alors que la va-

leur médiane était encore à un chiffre en 2016, elle était passée à 12.7x à la fin du 3ème trimestre 2017.

Nous prévoyons que la hausse des évaluations boursières va également accélérer les activités de M&A. Comme en 2016, l'activité de Fusions & Acquisitions dans l'industrie des machines a été faible en 2017 et comme les années précédentes, beaucoup d'entreprises se sont concentrées sur l'amélioration de leur propre organisation. Parmi les transactions d'importance, mentionnons l'achat par Rieter de SSM Textilmaschinen et le rachat de Polymetrix par Bühler. Une transaction marquante dans la branche Swissmem a été le règlement de la succession du groupe à succès Meister Abrasives qui a été repris par un Family Office. TCFG a été le conseiller du vendeur pour cette transaction.

Compte tenu des nombreuses demandes qui nous viennent des acteurs de la branche, nous nous attendons à plus d'activités M&A en 2018.



Beat Unternährer
+41 44 287 22 50



Nathalie Lädach
+41 31 356 25 31





TRANSPORTS ET LOGISTIQUE

Après le recul observé en 2016, le marché de la logistique suisse a de nouveau légèrement augmenté l'année dernière. La digitalisation et les besoins découlant de la forte croissance des ventes en ligne (same-day delivery, gestion efficace des retours, etc.) ont largement stimulé l'activité de cette branche. A cet égard, on observe la tendance des sociétés de logistique à élargir leur chaîne de valeur en offrant des services complémentaires avant et après le transport lui-même. Les adaptations des modèles d'affaires sont souvent réalisées ou accélérées avec l'acquisition d'entreprises. En plus de l'amélioration de l'efficacité, l'accélération de la transformation de l'entreprise est en fait une raison importante d'acquisitions dans le marché suisse de la logistique.

Dans le domaine du transport de marchandises, ce sont avant tout les groupes de logistiques suisses Kühne + Nagel et Panalpina qui ont agi comme consolidateurs. Ils ont fait l'acquisition en 2017 de 3, respectivement 4 sociétés de cargo étrangères et ont ainsi amélioré leurs compétences, en particulier dans le transport des produits frais. Sur le plan national, la cession de 45% du capital-actions de BLS Cargo à la société nationale française SNCF a fait la une des journaux.

Dans le domaine du transport de personnes, une fusion de sociétés

régionales a été annoncée l'année dernière. Ainsi, les deux sociétés de chemin-de-fer argoviennes BDWM et WSB ont annoncé en automne leur volonté de fusionner, notamment pour améliorer leur efficacité. Ce rapprochement – qui a été accompagné notamment par TCFG – sera réalisé par fusion, alors que le projet initial prévoyait une holding de gestion commune. Cette solution a l'avantage d'avoir des structures plus légères, de réaliser de plus grandes synergies, d'avoir des coûts de mise en œuvre moins importants et la réalisation plus rapide d'une culture d'entreprise commune.

Avec les fortes chutes de neige dès le début de saison et le franc suisse plus faible, les chemins-de-fer de montagne sont entrés avec optimisme dans la saison d'hiver. Toutefois, les entreprises actives dans les destinations d'excursion sont toujours mieux positionnées, alors que celles dépendantes de la saison hivernale doivent composer avec la concurrence qui s'est créée avec les abonnements de saison à prix cassés (Bergbahnen Saastal, Top4 dans le Berner Oberland et le Magic Pass dans les domaines skiables des cantons de Vaud et du Valais). Comme le prix d'un Skipass ne représente qu'environ 20% du coût des vacances de ski, il n'est pas certain que ces actions amèneront plus de clients en Suisse. Par contre les

clients suisses sont attirés par la concurrence. Quant aux chemins-de-fer de montagne, ils continuent d'améliorer leur efficacité et à simplifier leur structure, comme ce fut le cas avec la fusion de Bettmeralp Bahnen AG, Aletsch Riederalp Bahnen AG et Luftseilbahn Fiesch-Eggishorn AG pour former Aletsch Bahnen 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	153
2	Credit Suisse	139
3	PwC	124
4	The Corporate Finance Group (TCFG)	115
5	EY	102
6	Global M&A Partners	102
7	KPMG	75
8	Goldman Sachs	57
9	BDO	56
10	Oaklins	50
11	GCA Altium	45
12	Lazard	44
13	Rothschild	42
14	J.P. Morgan	40
15	Deutsche Bank	38

Source: Mergermarket extrait: transactions entre le 01.08.2000 (fondation de TCFG) et le 31.12.2017; cibles en Suisse



TRANSACTIONS 2017

 <p>have announced their intention to merge in 2018</p> <p>TCFG is acting as advisor to BDWM and WSB</p> <p>BDWM + WSB M&A, Fusions Transports et Logistique 2017</p>	 <p>has entered into a strategic and financial partnership with</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Eversys M&A, Successions d'entreprises, Mandats de vente Biens de Consommation et Vente de Détail 2017</p>	 <p>has been sold to</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Bangerter-Rhyner-Stiftung M&A, Mandats de vente Healthcare 2017</p>	 <p>has been sold to</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the sellers</p> <p>Vermes Microdispensing M&A, Mandats de vente Secteur Industriel 2017</p>
 <p>has been sold to the</p> <p>Management and a private investor</p> <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Meister Abrasives M&A, Successions d'entreprises, Mandats de vente, Management Buy Out et Buy In Secteur Industriel 2017</p>	 <p>has acquired 100% of</p> <p>Premier Oilfield Equipment</p> <p>TCFG acted as financial advisor to the seller</p> <p>Kaiser M&A, Mandats d'achat, Management Buy Out et Buy In Secteur Industriel 2017</p>	 <p>has established a partnership with</p> <p>investiere venture capital</p> <p>TCFG acted as advisor to Nest Sammelstiftung</p> <p>Nest Sammelstiftung Due Diligence Banque et Finance 2017</p>	 <p>has acquired a majority stake in</p> <p>genos energie</p> <p>TCFG acted as lead advisor to the buyer</p> <p>Regio Energie Solothurn M&A, Mandats d'achat Energie et Services Publics 2017</p>
 <p>has been sold through a</p> <p>Management Buy In</p> <p>TCFG acted as lead advisor to the seller.</p> <p>Golfers Paradise M&A, Management Buy Out et Buy In Biens de Consommation et Vente de Détail 2017</p>	 <p>has acquired</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the buyer</p> <p>Meister Abrasives M&A, Mandats d'achat, Due Diligence Secteur Industriel 2017</p>	 <p>have merged their businesses to form</p>  <p>TCFG acted as financial advisor to Granella and Umbricht</p> <p>Granella & Umbricht M&A, Fusions Chimie, Construction et Matières Premières 2017</p>	 <p>has sold its business unit Primeart to</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Möbelfabrik Fraubrunnen M&A, Mandats de vente Biens de Consommation et Vente de Détail 2017</p>
 <p>has been sold through a</p> <p>Management Buy Out</p> <p>TCFG acted as lead advisor to the sellers</p> <p>Kieser Training M&A, Management Buy Out et Buy In Healthcare 2017</p>	<p>Meridian Immobilier SA</p> <p>has been sold to</p>  <p>TCFG acted as financial advisor to the sellers</p> <p>Meridian Immobilier M&A, Mandats de vente Autres Services 2017</p>	 <p>has entered into a strategic partnership with</p>  <p>TCFG acted as lead advisor to the seller</p> <p>Alfred Amacher M&A, Successions d'entreprises Informatique et Télécommunications 2017</p>	<p>Votre prochaine transaction</p> <p>?</p>



THE CORPORATE FINANCE GROUP AG

BERNE

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

GENÈVE

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

ZURICH

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

LUGANO

TCFG Lugano SA
Via Guido Calgari 2
CH-6900 Lugano
Phone +41 91 924 02 90

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

CDI Global Corporate Finance Netzwerk:

Amsterdam, Antwerp, Bangalore, Baroda, Bern, Boca Raton, Chennai, Chicago, Cleveland, Düsseldorf, Espoo, Genf, Gothenburg, Hong Kong, Houston, Hyderabad, Kristiansand, Las Vegas, London, Los Angeles, Lugano, Madrid, Malmö, Melbourne, Mexico City, Montevideo, Mumbai, New Dehli, New York, Oslo, Panjim, Paris, Princeton, Pune, San Francisco, Santiago, Sao Paulo, Scottsdale, Seattle, Shanghai, Stockholm, Sydney, Tokyo, Wien, 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

© 2018 The Corporate Finance Group AG
All Rights Reserved.

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