Deloitte.

Un dynamisme retrouvé

PME suisses | Activité M&A en 2017

Janvier 2018

M&A

Sommaire

Introduction	**01**
Une activité M&A dynamique	**02**
Attrait pour les PME suisses	**04**
Etude de cas – Swissquote	**07**
Transactions Outbound	**08**
Private Equity	**10**
Etude de cas – Renaissance	**11**
Environnement économique	**12**
Perspectives 2018	**13**
Méthodologie	**14**
Deloitte Financial Advisory	**16**

A propos de cette étude
Ceci est la 9ème édition de l'étude Deloitte sur l'activité M&A des PME en Suisse. Elle recense les transactions concernant les PME suisses sur la base de diverses sources d'information : base de données Deloitte, Mergermarket, presse économique suisse.

Pour de plus amples informations concernant cette étude, merci de vous référer à la section : **Méthodologie** (page 14).

Introduction

Nous sommes heureux de vous présenter notre 9ème étude couvrant l'activité M&A des petites et moyennes entreprises (« PME ») en Suisse. Elle recense les transactions effectuées en 2017 par ou ayant pour cible des PME suisses.

Tout comme l'année passée, cette étude contient différentes interviews menées auprès d'acteurs importants du marché M&A suisse. Pour cette édition, nous souhaitons remercier les personnes suivantes qui ont accepté de contribuer et d'être citées dans cette étude :

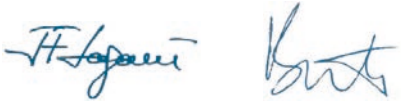
- M. Michael Ploog, CFO de Swissquote Group Holding SA
- M. Christian Waldvogel, Directeur Associé de Renaissance Management SA

Alors que l'année 2016 avait été marquée par un climat macroéconomique et un contexte géopolitique incertain, avec en points d'orgue notamment le Brexit ou les élections américaines, l'année 2017 s'est inscrite dans un contexte plus stable, caractérisé par une bonne croissance mondiale et la robustesse de la zone Euro. Ces facteurs ont permis de relâcher un peu la pression sur le franc suisse, celui-ci se dépréciant d'environ 9% sur l'année 2017 par rapport à l'euro.

Au niveau suisse, l'activité M&A a été principalement soutenue par les PME et les fonds de private equity (« PE »). Le nombre de transactions observées en 2017 est en hausse de 5.2%, une hausse tirée avant tout par les transactions au niveau domestique.

Selon le récent Deloitte CFO Survey, les CFO se montrent optimistes quant aux perspectives des entreprises suisses. Dans un marché caractérisé par les bonnes perspectives de croissance en Suisse et au niveau mondial, l'année 2018 devrait donc confirmer la tendance observée en 2017 et contribuer à une activité M&A dynamique.

En vous souhaitant une bonne lecture.



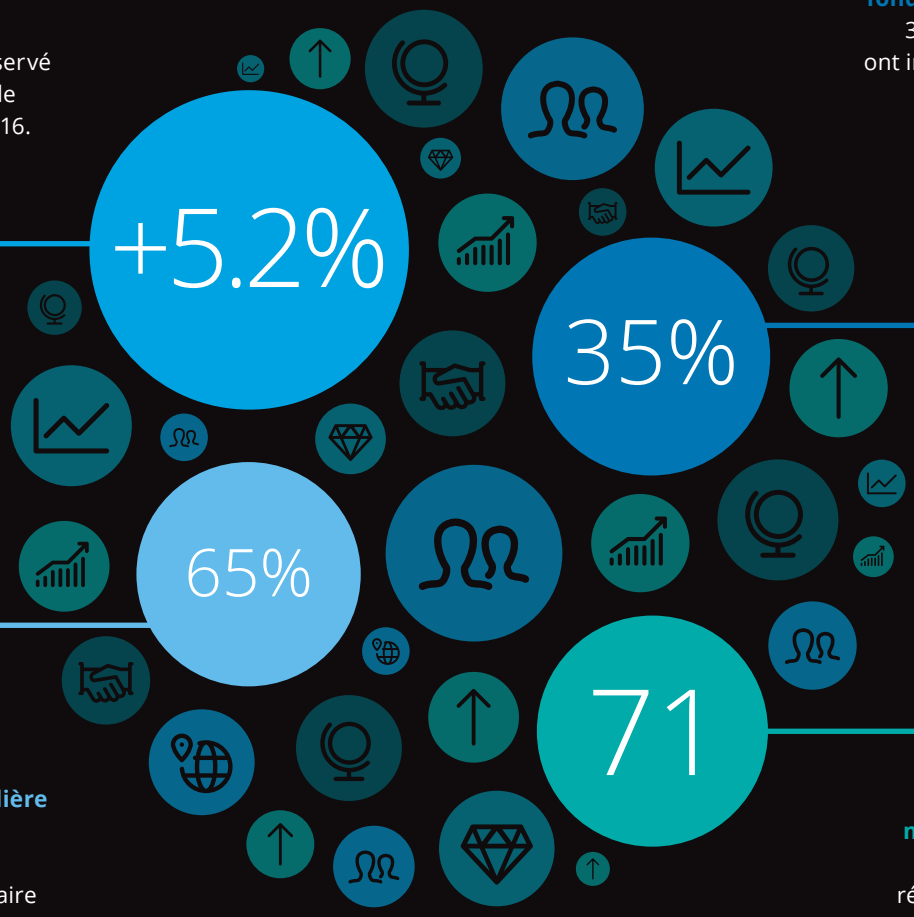
Jean-François Lagassé
Associé responsable
Deloitte Financial Advisory

Stephan Brücher
Associé
Deloitte Financial Advisory

Points-clés de l'étude

Augmentation du nombre de transactions
Le volume total de transactions (201) observé en 2017 a augmenté de 5.2% par rapport à 2016.

Un intérêt croissant des fonds de private equity
35% des transactions ont impliqué un fonds de private equity.



Activité transfrontalière importante
65% des transactions impliquent un partenaire à l'étranger.

Forte reprise du marché domestique
Les PME suisses ont réalisé 71 acquisitions d'entreprises suisses (+16%).

Une activité M&A dynamique

Dans un contexte international favorable, la reprise amorcée en 2016 s'est confirmée par un nombre de transactions en hausse en 2017.

Marché mondial[1]

L'activité M&A a de nouveau été soutenue au niveau mondial en 2017. Elle a totalisé 3'600 milliards de dollars (inchangé par rapport à 2016), soit le troisième niveau le plus haut depuis la crise financière de 2008. Le nombre de transactions a atteint son niveau le plus haut depuis le début des relevés en 1980.

Alors que le marché M&A a ralenti aux Etats-Unis (-16% en valeur de transactions), il a augmenté de 16% en Europe, porté par une économie robuste dans la zone euro et de bonnes perspectives de croissance. Le Brexit a eu pour effet un quasi doublement des opérations entre sociétés britanniques et une diminution des transactions transfrontalières.

Au niveau Asie-Pacifique, le marché M&A a crû de 12%, malgré le ralentissement des opérations effectuées par des entreprises chinoises (-34%). Ce ralentissement, déjà observé durant le deuxième semestre 2016, est dû non seulement à la volonté du gouvernement chinois de limiter la fuite des capitaux, mais aussi à une vigilance accrue de la part du gouvernement américain et des Etats européens en ce qui concerne les acquisitions faites par des sociétés chinoises.

[1] Reuters, janvier 2018

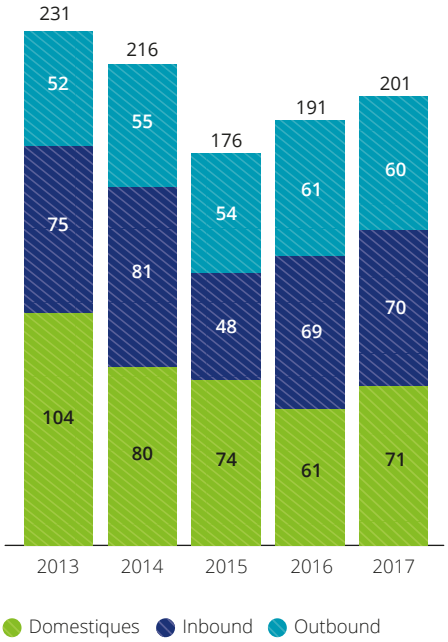
Marché M&A suisse

L'année 2017 a connu une méga-transaction en Suisse, à savoir la reprise d'Actelion Pharmaceuticals (basée à Bâle) par Johnson & Johnson pour un montant avoisinant les CHF 30 milliards.

Au niveau des PME, l'activité M&A a progressé de manière relativement stable (201 transactions, soit une augmentation de 5.2% par rapport à 2016). La tendance haussière observée l'an dernier se poursuit donc, même si le nombre de transactions reste inférieur aux années 2013 ou 2014.

Les PME restent le principal moteur de l'activité M&A en Suisse. Cet essor est drainé principalement par les taux d'intérêts durablement bas, le niveau croissant de fonds à investir et les perspectives positives de l'économie suisse. Le choc du franc fort semble cette fois définitivement absorbé.

Evolution du nombre de transactions depuis 2013



Domestiques

71 ↑ 16%

- Tendance baissière observée depuis 2013 rompue
- Progression de 16%, la plus importante cette année

Inbound

70 ↑ 1%

- Stabilisation en 2017
- Les PME suisses restent des actifs de choix pour les investisseurs étrangers

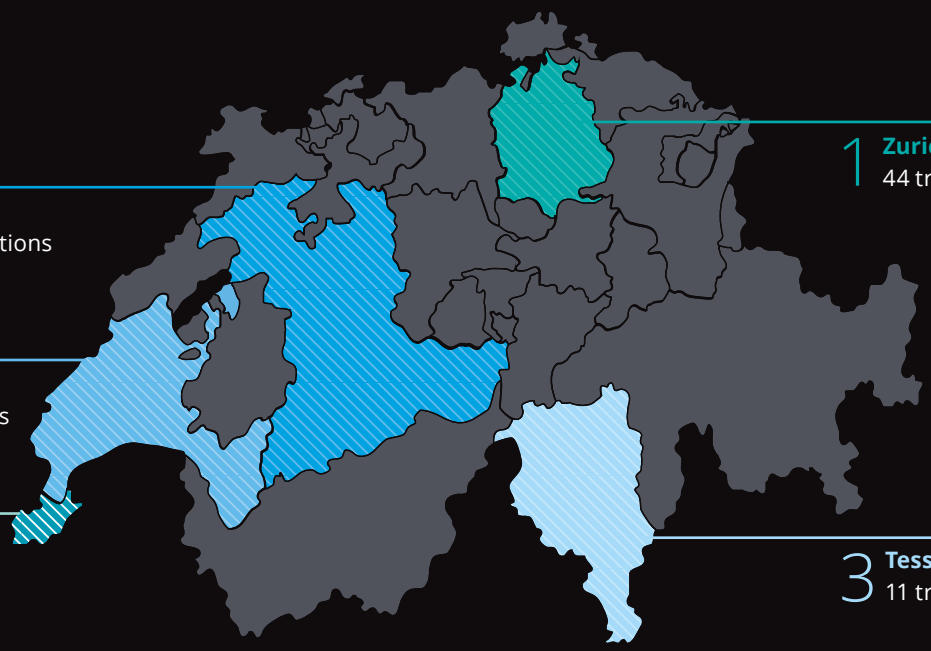
Outbound

60 ↓ -2%

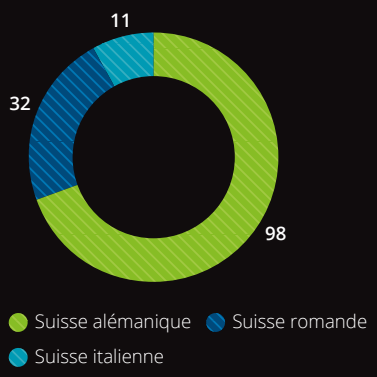
- Après une année record en 2016, maintien à un niveau élevé

Attrait pour les PME suisses

Top 5 des cantons



Transactions en Suisse



En 2017, 141 PME suisses ont fait l'objet d'une acquisition (+8%). L'année a été marquée par la reprise importante des transactions Domestiques, alors que le nombre de transactions Inbound est resté relativement stable.

Le clivage important observé l'an dernier entre la Suisse alémanique et le reste de la Suisse se confirme. On observe toutefois une forte augmentation de PME acquises au Tessin (11 en 2017 contre 2 seulement en 2016).

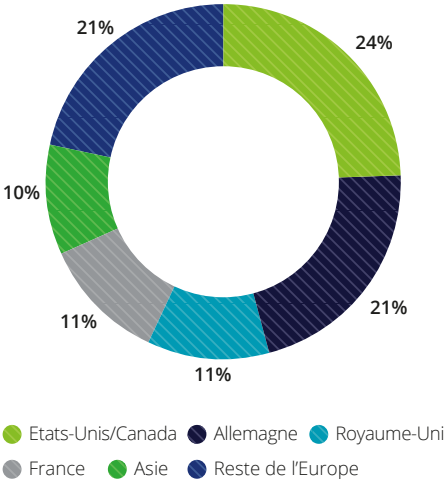
Au niveau des transactions Inbound (+1%), on remarque une augmentation importante des transactions effectuées par des entreprises nord-américaines (17 transactions, +89%) et allemandes (15 transactions, +88%). Au contraire, le nombre de transactions réalisées par des sociétés françaises a fortement diminué, passant de 19 à 8 (-58%). En y ajoutant le Royaume-Uni (8 transactions), on remarque que ces 4 pays trustent les 4 premières places pour la troisième année consécutive.

Contrairement à l'année passée, les acquisitions effectuées par les entreprises chinoises ont baissé, que ce soit au niveau des grandes entreprises ou des PME.

Le gouvernement chinois a notamment accentué la pression sur les groupes chinois en leur imposant d'investir leurs capitaux à l'étranger uniquement dans des secteurs qui peuvent profiter à l'économie réelle chinoise. Des investissements dans des secteurs tels que le sport, l'hôtellerie ou l'industrie du tourisme et du divertissement sont désormais restreints.

Au niveau des transactions Domestiques, l'année 2016 avait établi un record négatif avec 61 transactions. La nette reprise observée dans cette catégorie en 2017 (+16%, 71 transactions) démontre que l'économie suisse se porte mieux. C'est le fruit du travail de restructuration entrepris par les PME suisses depuis 2015, mais aussi la force du franc désormais moins probante. Elles restent donc attractives pour d'autres entreprises suisses.

Principaux acquéreurs



Les PME suisses constituent des interlocuteurs de premier plan, notamment en cas de succession, que ce soit pour des investisseurs suisses ou étrangers. Pour les investisseurs étrangers en particulier, les PME suisses représentent un bon moyen de diversification géographique. A plus long terme, ils peuvent bénéficier du savoir-faire helvétique en laissant les structures existantes en place et en ne poussant pas à l'extrême pour réaliser des synergies.

Un intérêt marqué pour les sociétés actives dans les secteurs de l'industrie, des TMT et des services financiers.

Les entreprises industrielles restent les PME suisses privilégiées des acquéreurs.
Comme l'an dernier, ce sont les PME suisses actives dans le secteur industriel qui ont fait l'objet du plus d'acquisitions (30). Elles ont su se restructurer depuis 2015 et la décision de la BNS d'abandonner le taux plancher entre le franc et l'euro. Les PME industrielles suisses, pour la plupart exportatrices, bénéficient aujourd'hui du climat favorable à l'économie suisse, notamment grâce à la dépréciation du franc et la bonne santé de l'économie mondiale. Elles représentent donc toujours des actifs de premier plan, que ce soit pour les acquéreurs suisses ou étrangers.

Au contraire de l'année 2016, les sociétés actives dans les secteurs des services aux entreprises et des services aux consommateurs ont été moins prisées par les acquéreurs (37% en 2016 contre seulement 23% en 2017). Ce ralentissement peut s'expliquer par le grand nombre de PME suisses acquises dans ces deux secteurs au cours des dernières années.

Un attrait pour les sociétés actives dans les secteurs des TMT et des services financiers.
Le secteur des TMT arrive en deuxième position avec 23 transactions. Les nouvelles technologies et la digitalisation représentent aujourd'hui un vecteur de croissance et d'accroissement de la productivité pour de nombreux secteurs. Certaines PME cherchent à exploiter activement le potentiel de ces nouvelles technologies et la Suisse est idéalement positionnée pour les développer. L'EPFZ et l'EPFL forment de nombreux spécialistes, rendant les startups et spin-off attrayants pour des investisseurs, notamment étrangers.

Le secteur des services financiers est le troisième secteur privilégié par les acquéreurs. Environ 2/3 des PME suisses acquises dans ce secteur l'ont été par des acquéreurs suisses. Ils font généralement preuve d'un intérêt plus marqué en raison du caractère réglementaire de ce type de transactions et du fait que de nombreux groupes étrangers sont récemment sortis de Suisse.

Les sociétés combinant ces deux secteurs sont communément appelées « fintechs ». Swissquote, un précurseur en la matière, fait l'objet de notre étude de cas présentée en page suivante.

Secteurs privilégiés

- Industrie **21%**
- Technologie, médias & télécommunications **16%**
- Services financiers **13%**
- Services aux entreprises **12%**
- Biens de consommation **11%**
- Services aux consommateurs **11%**
- Santé **9%**
- Autres **6%**

Swissquote

La technologie au service de la finance

Partie d'une PME spécialisée dans les logiciels et les applications web dédiés à la finance, Swissquote Group est devenu le leader suisse dans le domaine des services financiers et du trading online.

Michael Ploog, CFO de Swissquote depuis 1999, explique l'évolution du groupe et son analyse du marché actuel.

Swissquote s'est fortement développé depuis les années 2000, notamment via des acquisitions. Quel était le rationnel derrière ces acquisitions ?

« Le développement du groupe s'est effectué en deux phases. Suite à la cotation au SIX Swiss Exchange et l'obtention d'une licence bancaire en 2000, Swissquote a réalisé l'acquisition de Consors (Switzerland) AG et du portefeuille de clients de Skandia Bank. Cela nous a permis de devenir très profitable et de croître fortement avec de nouveaux marchés, produits et services financiers. La deuxième phase a eu lieu après la crise financière de 2008. Nous avions identifié le Forex comme relais de croissance et comme potentiel de développement à l'international. Nous ne possédions cependant pas d'expertise dans ce secteur. Les acquisitions d'ACM en 2010 et de MIG Bank en 2013 ont propulsé Swissquote dans les 10 premiers fournisseurs au monde de services de négoces de devises en ligne. »

Quels sont les principaux défis de l'intégration d'une société acquise ?

« Lorsque l'on effectue une acquisition, le principal défi est de capturer la dynamique et la valeur qui ont été acquises, mais cela passe par une intégration réussie. L'intégration humaine représente le plus grand défi. L'acquéreur ne peut pas arriver et imposer sa loi à la cible. Il doit au contraire s'adapter en instaurant un climat de confiance et en créant une organisation autour d'une vision et de nouvelles valeurs. »

Vous avez aussi conclu plusieurs partenariats récemment (Swiss Life, Banque Cantonale de Bâle-Campagne ou PostFinance notamment). En quoi sont-ils importants dans votre stratégie de croissance ?

« Les partenariats s'inscrivent dans la même logique que les opérations de M&A, à savoir la mission de croître continuellement. Ils permettent d'étoffer notre offre de produits et services dans des domaines qui ne font pas partie du core business de Swissquote. »

Quelle est votre vue sur ce qu'on appelle Fintech aujourd'hui ?

« Cela fait 2-3 ans qu'il y a une frénésie médiatique autour de la Fintech. La technologie a toujours permis de faire évoluer certains secteurs. Aujourd'hui, la technologie est un vecteur important de croissance pour le secteur financier. De par ses écoles polytechniques ou la crypto-valley de Zoug, la Suisse y joue un rôle de premier plan et cela contribue à montrer une vision dynamique de notre pays. »

Quelles sont selon vous les principales évolutions technologiques à venir dans le secteur financier ?

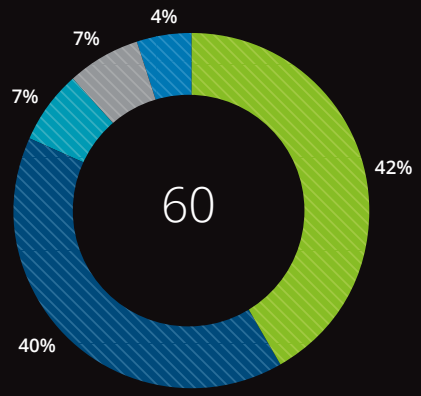
« J'en vois principalement trois. La première concerne le gestion automatisée du portefeuille. Swissquote fut d'ailleurs l'une des premières à lancer un robo-advisor en Suisse. La deuxième concerne le secteur des méthodes de paiements qui a fortement évolué ces dernières années, avec notamment la crypto-monnaie. Enfin, le crowdfunding et crowdlending, qui a pu se développer dans un cadre réglementaire propice en Suisse. »

Comment Swissquote se positionne-t-il dans ce paysage technologique en constante évolution ?

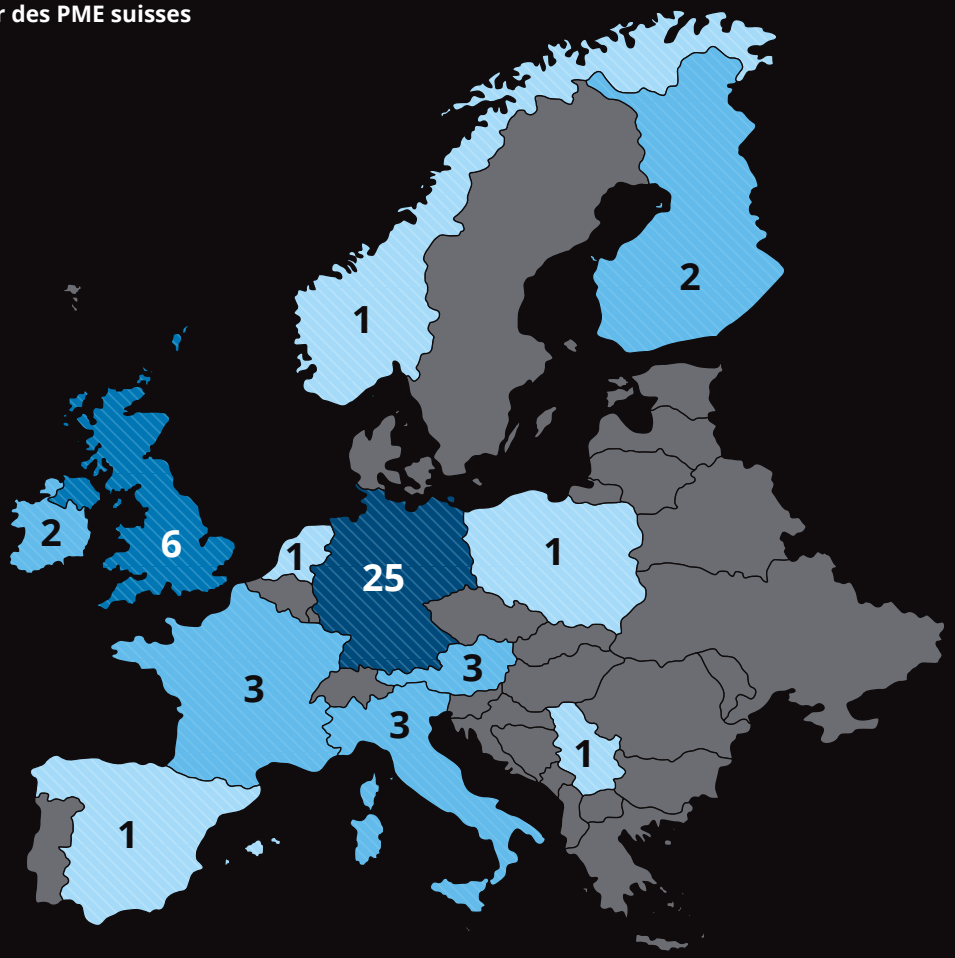
« Swissquote a toujours eu pour objectif de servir un marché par la technologie. Elle surveille de très près ces grandes avancées technologiques et s'y positionne en les développant à l'interne selon leur potentiel. Bien qu'une technologie en elle-même soit très importante, son implémentation dans le cadre réglementaire l'est tout autant, car une banque est synonyme de confiance. »

Stagnation du nombre d'acquisitions à l'étranger

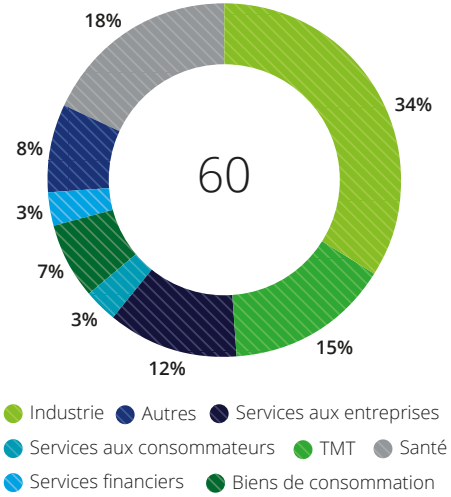
Localisation des entreprises acquises par des PME suisses



Allemangne
Reste de l'Europe
Amérique du Nord
Asie
Reste du monde



Secteurs des entreprises acquises



L' Allemagne reste la destination privilégiée des PME suisses avec 25 transactions.

Le nombre de transactions Outbound se situe quasiment au même niveau que l'année passée, qui avait atteint un record depuis la première publication de cette étude. Cette stagnation s'explique notamment par la progression importante des transactions observées sur le marché domestique.

Les PME suisses ont réalisé 60 acquisitions à l'étranger en 2017, contre 61 en 2016. Elles avaient profité de la vigueur du franc suisse en 2016 pour atteindre ce niveau record. Malgré la dépréciation du franc en 2017, le maintien de l'activité Outbound à un niveau élevé démontre que les PME suisses continuent à exploiter des opportunités de croissance externe en Europe ou ailleurs.

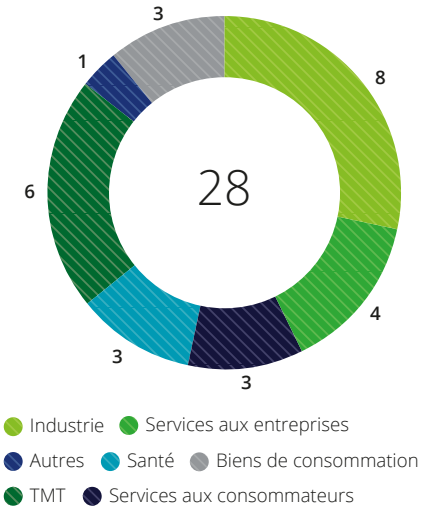
82% de ces acquisitions ont été réalisées en Europe et 57% concernent des pays limitrophes à la Suisse, l'Allemagne restant la cible favorite avec 25 acquisitions (42% du total). Le nombre d'acquisitions réalisées en Allemagne est à mettre en regard avec la stabilité économique et les liens linguistiques et commerciaux qui unissent ces deux pays. Les pays privilégiés des PME suisses restent les partenaires habituels que sont le Royaume-Uni (6 acquisitions), les Etats-Unis (3), l'Autriche, la France et l'Italie avec 3 transactions chacun.

Le secteur de l'industrie reste privilégié par les PME suisses (33% des transactions Outbound). Il s'est d'ailleurs toujours trouvé en tête du nombre de transactions Outbound depuis la première édition de cette étude en 2013. L'attrait pour les secteurs de la santé et des TMT démontre la nécessité d'accroître l'empreinte internationale des PME suisses, leaders dans ce secteur, et la nécessité d'intégrer certaines technologies.

L'activité Outbound ayant tendance à suivre le cycle macroéconomique, la stagnation du nombre de transactions à un niveau élevé confirme la bonne santé de l'économie suisse et les bonnes perspectives de croissance en zone Euro. Les PME suisses continuent donc à se diversifier dans d'autres régions et d'autres secteurs d'activité afin de tirer parti de ces bonnes perspectives.

Les fonds de private equity poursuivent leurs investissements en Suisse

Nombre de transactions par secteur



Dans un environnement concurrentiel marqué par l'abondance de liquidités et la recherche d'investissements rentables, les fonds d'investissement suisses et étrangers ont augmenté leurs acquisitions de PME suisses.

En 2017, 28 PME suisses ont été la cible d'une acquisition majoritaire par des fonds de private equity (suisses et étrangers). Ce volume marque une hausse de 22% par rapport à 2016 qui comptait 23 acquisitions. Les fonds sont majoritairement d'origine européenne (61%), alors que l'activité des fonds suisses est restée stable ces dernières années (9 acquisitions en 2017, soit 32% du total). Les fonds américains n'ont effectué que 2 acquisitions de PME suisses en 2017, alors que les investisseurs asiatiques sont absents du marché, tout comme en 2016.

Les investissements ont principalement visé des entreprises industrielles, suivies par des entreprises de services et dans le secteur des TMT. Les entreprises suisses, de par leur savoir-faire et leur haut niveau de technologie, représentent des cibles de premier plan. Les conditions de financement attrayantes et les taux d'intérêts durablement bas, couplés au haut niveau de liquidités disponibles actuellement, ont pour tendance d'accroitre la concurrence entre les fonds et soutiennent les valorisations élevées observées.

35%

35% des transactions (ventes et acquisitions) ont impliqué un fonds de private equity en 2017

28

28 PME suisses ont fait l'objet d'une acquisition par un fonds de private equity en 2017 (suisses et étrangers)

+22%

Le nombre d'acquisitions de PME suisses par des fonds de PE est en hausse de 22% par rapport à 2016

19

19 transactions effectuées par des fonds étrangers en 2017 (68% du total)

Renaissance

« Les PME suisses se portent plutôt bien, avec une compétitivité affutée et une santé financière généralement excellente. »

Christian Waldvogel,
Directeur associé
de Renaissance
Management SA

Renaissance est une fondation de placement active dans le financement en fonds propres des PME suisses. Elle bénéficie de la confiance de plus de 40 institutions de prévoyance suisses. Depuis 1997, elle a contribué au financement de plus de 40 PME.

Qu'est-ce qui différencie Renaissance des autres fonds de PE présents en Suisse ? « Il existe plusieurs éléments différenciateurs pour Renaissance. La fondation a été créée par des caisses de pension, pour des caisses de pension, afin d'effectuer des investissements directs dans les PME. Elle est basée en Suisse et a pour objectif d'investir uniquement dans des PME suisses, à long terme et sans contrainte de revente. »

Quelles sont les principales forces des entreprises suisses comparées aux sociétés étrangères ? « Elles bénéficient d'une efficacité opérationnelle en constante amélioration afin de répondre aux impératifs d'un coût élevé de la main d'œuvre et de la cherté du franc suisse. De plus, elles possèdent une forte capacité à se développer à l'international, même les plus petites PME, avec souvent un statut de précurseur sur de nouveaux marchés, tel que la Chine par exemple. »

Quels sont les critères d'une acquisition réussie ? « Il faut une réussite à court et moyen terme. La réussite à court terme (12-18 mois) consiste à assurer la stabilité et l'intégration managériale en maintenant les performances financières au même niveau. La réussite à moyen terme (à partir de 18 mois) consiste à développer un scénario de croissance contrôlée en s'intégrant dans la marche courante des affaires, sans mettre en péril la société. »

Comment se portent les PME suisses ? « Elles se portent plutôt bien, avec une compétitivité affutée et une santé financière généralement excellente (peu d'endettement et profitables). Cependant, certains secteurs souffrent car ils subissent de plein fouet la force du franc ou la digitalisation (tel que la machine outil et le marché de détail). »

La Suisse en fait-elle assez pour soutenir ses PME ? « Aujourd'hui, la nécessité d'améliorer les conditions cadres prime nettement sur la mise à disposition de fonds étatiques. Cela concerne non seulement les conditions relatives à la flexibilité de l'emploi, la fiscalité ou la formation, mais aussi l'efficacité des institutions publiques avec lesquelles les PME doivent traiter. »

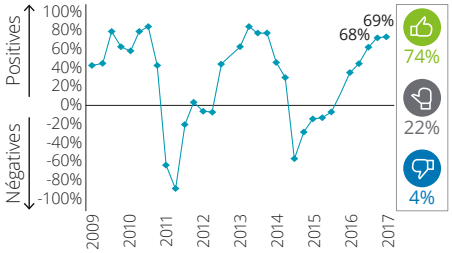
Que pensez-vous des niveaux de valorisation actuels ? « C'est un marché en faveur des vendeurs, avec beaucoup d'argent pour peu d'opportunités. Il est donc important pour les fonds de se différencier afin de contenir l'inflation des valorisations. De plus, le nombre de PME prêtes à contracter avec des fonds de PE est limité, d'où l'attrait d'une solution de financement à long terme telle que proposée par Renaissance. »

Observez-vous une augmentation de la présence de fonds étrangers en Suisse ? « Certainement, mais il leur est difficile de pénétrer le marché suisse directement, surtout pour des transactions de l'ordre de CHF 30 à 50 millions. Ils doivent s'en remettre aux ventes aux enchères dans le cadre de processus de vente concurrentiels, et donc être disposés à payer des valorisations relativement élevées. »

Finalement, vous venez de lancer un fonds Evergreen. Quelles en sont les raisons ? « C'est le résultat d'une double demande. D'une part les PME qui recherchent des partenaires financiers pouvant s'investir sur le long terme, sans obligation de revendre leur participation à moyen terme. D'autre part, les caisses de pension qui sont à la recherche d'un modèle alternatif du PE basé sur une distribution annuelle d'un dividende généré par les sociétés investies. »

Des conditions de marché favorables

Indice de confiance des CFO[1]



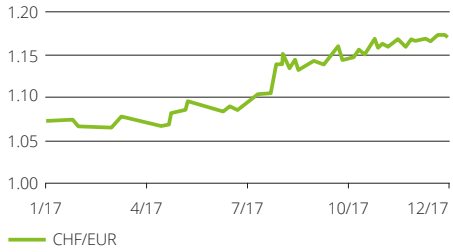
Des perspectives conjoncturelles positives

Comme le souligne le dernier Deloitte CFO Survey, les perspectives conjoncturelles (12 prochains mois) des CFO suisses sont positives et s'améliorent constamment depuis 2015. Cette confiance se traduit par des prévisions positives en termes de chiffre d'affaires, et même très positives en matières d'investissement.

L'environnement financier est jugé attractif et les entreprises se disent être bien préparées à une potentielle augmentation des taux d'intérêts. Cependant, l'appétence au risque reste relativement faible et l'insécurité persiste, même si elle est en diminution.

[1] Deloitte CFO Survey, automne 2017

Taux de change CHF/EUR[2]



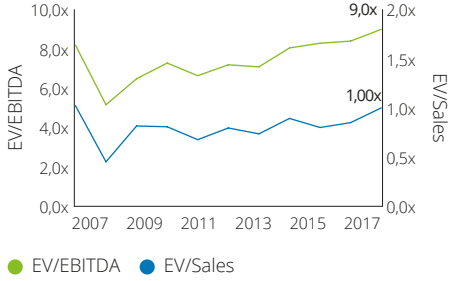
Des conditions de marché attractives

Le franc suisse s'est déprécié vis-à-vis de l'euro en 2017 (passant de 1.07 à 1.17 CHF/EUR, soit une variation de ~9%). Cela contribue à desserrer l'étreinte sur les PME suisses, pour beaucoup exportatrices.

Les marchés ont aussi connu une année 2017 très favorable. Les indices suisses SMI et SPI ont connu en 2017 des rendements de 13% et 19% respectivement.

[2] Capital IQ

Evolution de l'indice Deloitte Small & Mid Cap (2007–2017)[3]



Des multiples de valorisation élevés

Les multiples de valorisation atteignent des niveaux élevés, portés par la hausse du marché des actions et des projections optimistes pour les PME suisses.
Le multiple médian EV/EBITDA (9.0x) a atteint un niveau record depuis le début de cette publication. Le multiple médian EV/Sales de 1.0x reste légèrement en-deça de son niveau de 2007. Cette tendance est en ligne avec les multiples observés au niveau européen sur les trois premiers trimestres (multiple EV/EBITDA de 9.5x, en hausse par rapport au niveau de 8.5x à fin 2016)[4].

[3] Capital IQ
[4] Indice Argos Mid Market, Argos Soditic, septembre 2017

Perspectives 2018

Plus de 2 ans après le choc de l'abolition du taux plancher par la BNS, la Suisse a retrouvé son dynamisme économique. Selon le Secrétariat d'Etat à l'économie, la Suisse a connu une croissance modérée de son PIB (+1.0% en 2017), mais devrait connaître une accélération notable en 2018 (+2.3%)[1]. Les conditions de financement favorables, la dépréciation du franc et la bonne conjoncture économique mondiale laissent présager un regain d'activité pour les entreprises suisses.

La dépréciation du franc suisse face à l'euro observée en 2017 a apporté un certain répit et dopé le climat de confiance à l'export des PME suisses. La persistance de la croissance européenne démontre que la zone euro est désormais robuste et plus résiliente. De plus, les bonnes perspectives de croissance au niveau mondial pourraient continuer à favoriser la baisse du franc, les valeurs refuges étant moins recherchées durant ces périodes de croissance.

Il convient cependant de rester très prudent car les variations de change sont difficilement prévisibles. La BNS pourrait se servir des bonnes perspectives de croissance pour commencer à normaliser sa politique monétaire, ce qui limiterait la dépréciation potentielle du franc.

De plus, les perspectives de croissance de l'économie suisse pourraient être impactées par certains risques macroéconomiques tels que la politique commerciale américaine, les conséquences à long terme du Brexit ou les tensions géopolitiques mondiales.

L'année 2018 s'annonce donc prometteuse pour les PME suisses. La perspective d'un franc suisse stable autour de 1.20 CHF/EUR stimulerait les exportations et favoriserait les investissements des PME suisses, notamment pour augmenter ou moderniser les capacités. De plus, les entreprises innovantes sont les plus à mêmes de s'adapter aux évolutions de marché, qui ont été assez volatiles depuis la crise financière.

L'acquisition de sociétés, que ce soit en Suisse ou à l'étranger, devrait continuer de représenter un vecteur de croissance intéressant pour les PME suisses. Avec la dépréciation du franc, les PME suisses restent attractives pour les sociétés de la zone euro, ce qui devrait favoriser l'activité Inbound. L'activité M&A pourrait donc bénéficier des signaux positifs pour continuer son expansion et tendre vers les niveaux atteints en 2013 et 2014.

[1] SECO – Secrétariat d'Etat à l'Economie, décembre 2017

Terminologie et méthodologie

Dans cette étude, les transactions analysées sont segmentées selon la terminologie suivante :

Transactions		Acquéreurs	Cibles
Domestiques	Couvre l'ensemble des acquisitions de PME en Suisse	Suisses de toutes tailles	PME suisses
Inbound		Internationaux de toutes tailles	PME suisses
Outbound	Illustre l'appétit des PME suisses pour des acquisitions à l'international	PME suisses	PME internationales

Périmètre de l'étude

- L'étude concerne exclusivement les petites et moyennes entreprises suisses (PME).
- Pour appartenir au segment PME selon Deloitte, une société doit remplir 3 critères : un chiffre d'affaires supérieur à CHF 10m, un nombre d'employés inférieur à 250 et une capitalisation (valeur de transaction) comprise entre CHF 5m et CHF 500m.
- La localisation géographique et le secteur d'activité sont déterminés par la géographie et le secteur dominant de la société cible (sauf mention contraire).
- Les transactions ont été analysées sur une période allant du 01/01/2017 au 31/12/2017.

Sources et bases de données utilisées dans le cadre de l'étude

- La base de données Mergermarket retraitée par Deloitte.
- Les bases de données propriétaires Deloitte (Deloitte M&A Databases).
- Presse économique suisse.
- Bloomberg, Capital IQ[1] et SIX Swiss Exchange.

[1] Avis important concernant l'information provenant de Capital IQ : Ce document peut contenir des informations obtenues auprès de tiers, y compris des données d'agences de notation telle que Standard & Poor's. La reproduction et la distribution de contenus tiers sous quelque forme que ce soit sont interdites sauf autorisation écrite préalable du tiers concerné. Les fournisseurs de contenu tiers ne garantissent pas l'exactitude, l'intégralité, la mise à jour ou la disponibilité de toute l'information, y compris les notations, et ne sont pas responsables des erreurs ou omissions (négligences ou autre), quelle qu'en soit la cause, ou pour les résultats obtenus à partir de l'utilisation d'un tel contenu. TOUT FOURNISSEUR DE CONTENU TIERS NE DONNE PAS DE GARANTIES EXPRESSES OU IMPLICITES, Y COMPRIS, MAIS SANS S'Y LIMITER, TOUTE GARANTIE DE QUALITÉ MARCHANDE OU D'ADAPTATION À UN USAGE OU UNE UTILISATION PARTICULIERE. LES FOURNISSEURS DE CONTENU DE TIERS NE SONT PAS TENUS RESPONSABLES DES DOMMAGES DIRECTS, INDIRECTS, ACCESSOIRES, EXEMPLAIRES, COMPENSATOIRES, PUNITIFS, SPÉCIAUX OU CONSÉCUTIFS, DES FRAIS, DES FRAIS JURIDIQUES OU DES PERTES (Y COMPRIS LE RÉSULTAT PERDU OU LES BÉNÉFICES ET LES COUTS OU PERTES D'OPPORTUNITÉ CAUSÉS PAR LA NEGLIGENCE) EN RELATION AVEC L'UTILISATION DE LEUR CONTENU, Y COMPRIS LES NOTATIONS. Les notations de crédit sont des déclarations d'opinions et ne sont pas des faits ou des recommandations d'acheter, de détenir ou de vendre des titres. Elles ne traitent pas de la pertinence des titres ou de l'adéquation des titres à des fins d'investissement et ne doivent pas être utilisées comme conseils d'investissement.

Transactions retenues dans le cadre de l'étude

- Si les informations financières sont publiques : les opérations majoritaires avec un prix de transaction compris entre CHF 5m et CHF 500m et dont le chiffre d'affaires est supérieur à CHF 10m.

- Si les informations financières ne sont pas communiquées : transactions majoritaires pour lesquelles la valeur de la société cible a une valeur estimée entre CHF 5m et CHF 500m, et dont le chiffre d'affaires est estimé être supérieur à CHF 10m.

- Transactions non retenues : Coentreprises où le seul actif d'apport est de trésorerie ; propriétés et transactions immobilières limitées aux terrains, bâtiments, portefeuilles ou de sale and lease back ; equity carve-outs ; acquisitions d'options ou de warrants ; acquisitions de marques, droits et/ou de licences ; acquisitions d'actifs individuels et/ou de portefeuilles d'actifs ; on-sales/subsequent sales/ back-to-back transactions qui sont inter-conditionnelles ; rachats d'actions ; placements en actions, où les intérêts des actionnaires demeurent les mêmes ; et restructurations internes où le changement de contrôle ne répond pas aux critères d'inclusion.

L'indice Deloitte Mid & Small Caps

- Indice élaboré par Deloitte (60 sociétés cotées Mid & Small Capitalisations au SIX Swiss Exchange et faisant partie de l'indice SPI19 au 31/12/2017) mesurant l'évolution des valorisations des PME cotées en Suisse.

- Mesure les multiples de la valeur d'entreprise par rapport aux ventes (EV/Sales) et par rapport à son excédent brut d'exploitation (EV/EBITDA).

- Sont exclues de l'indice : les sociétés financières, les sociétés de biotechnologie et les sociétés détenant uniquement des participations financières.

- Les multiples EV/Sales et EV/EBITDA sont basés sur un consensus d'analystes concernant les projections de ventes et d'EBITDA des sociétés pour l'année 2017 (source : Bloomberg, Capital IQ).

Transactions effectuées par des acteurs du Private Equity

La catégorie des transactions dites du Private Equity se réfère à toutes les transactions majoritaires effectuées par des fonds d'investissement entraînant un changement de contrôle de la société cible.

Remarques complémentaires

- En raison d'une législation plus souple que pour d'autres pays occidentaux, les sociétés suisses non cotées divulguent peu d'informations concernant leurs états financiers.

- Le marché des fusions-acquisitions dans le secteur suisse des PME se démarque par rapport à d'autres marchés européens par la faible quantité d'informations disponibles concernant les transactions : taille de l'acquisition, multiples de vente ou d'EBITDA de la société cible, etc.

- Statistiquement, pour 70% des transactions sur la période étudiée, les données concernant le prix ou les multiples de transaction ne sont pas disponibles, illustrant le manque d'information publique dans ce secteur.

- Par ailleurs, le secteur des Mid & Small Capitalisations suisses est peu couvert par les analystes financiers.

Deloitte Financial Advisory

Nous offrons à nos clients une gamme complète de services pour leur permettre de saisir des opportunités de croissance.

Conseil M&A

- Fournit des conseils indépendants en fusions et acquisitions
- Conseils à la vente de sociétés, d'actifs non-stratégiques, MBO/MBI, successions
- Accompagne les entreprises dans le développement de leur stratégie d'acquisition
- Levée de fonds

M&A Transaction services

- Fournit des conseils pour des due diligence acquéreur, vendeur, opérationnelles et fiscales
- Assistance au vendeur lors de la préparation et l'exécution de projets de vente ou de carve-out
- Conseils sur les contrats d'achat-vente

Services d'évaluation

- Fournit divers services reliés à l'évaluation de sociétés et d'actifs incorporels
- Allocation du prix d'acquisition
- Préparation d'attestation d'équité
- Test de dépréciation

Business modelling

- Fournit des services de modélisation financière et assistance dans le cadre de transactions
- Elaboration de plans stratégiques et analyses de rentabilité
- Allocation du capital, budgétisation et allocation des coûts
- Amélioration opérationnelle et suivi

Intégration & Séparation

- Fournit des services d'intégration et de séparation dans le cadre de transactions
- Identification et planification des synergies
- Planification et organisation des 100 premiers jours

Services de restructuration

- Fournit des conseils liés à la gestion et l'amélioration de la performance dans le cadre de redressement d'entreprises
- Revue indépendante du modèle économique
- Gestion des liquidités et du besoin en fonds de roulement
- Restructuration financière de la dette
- Gestion des stratégies de sortie

Conseil en immobilier

- Associe les services immobiliers à l'expertise du conseil en fiscalité, finance, consulting et stratégie
- Accompagnement des clients dans leurs projets immobiliers
- Optimisation du portefeuille, des baux et des surfaces
- Vente d'actifs et opérations de sale & lease back

Deloitte Forensic

- Fournit des services pour prévenir ou investiguer des cas de fraude financière ou économique
- Revue réglementaire et support lors d'enquêtes initiées par des régulateurs
- Rapport d'expert dans le cadre de contentieux ou de fraude
- IT Forensic : analyse de données, eDiscovery et autres technologies d'investigation

Conseil indépendant | Savoir-faire sectoriel | Connaissance locale du marché | Approche globale

Contacts et auteurs

Jean-François Lagassé
Deloitte SA
Associé Responsable
Financial Advisory
Genève
+41 58 279 81 70
jlagasse@deloitte.ch

Stephan Brücher
Deloitte AG
Associé
Financial Advisory
Zurich
+41 58 279 75 23
sbruecher@deloitte.ch

Konstantin von Radowitz
Deloitte AG
Associé Responsable
Consumer & Industrial
Products
+41 58 279 64 57
kvonradowitz@deloitte.ch

Jules Boudrand
Deloitte SA
Responsable Corporate
Finance Advisory Suisse
romande
+41 58 279 80 37
jboudrand@deloitte.ch

Raffael Kabir
Deloitte AG
Manager
Financial Advisory
Zürich
+41 58 279 62 50
rakabir@deloitte.ch

Damien Jaquet
Deloitte SA
Senior Consultant
Financial Advisory
Genève
+41 58 279 89 81
dajaquet@deloitte.ch

Deloitte.

La présente publication a été rédigée en des termes généraux et nous vous recommandons de consulter un professionnel avant d'agir ou de vous abstenir d'agir sur la base du seul contenu de cette publication. Deloitte SA décline tout devoir de diligence ou de responsabilité pour les pertes subies par quiconque agit ou s'abstient d'agir en raison du contenu de la présente publication.

Deloitte SA est une filiale de Deloitte NWE LLP, une société affiliée de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ('DTTL'), une « UK private company limited by guarantee » (une société à responsabilité limitée de droit britannique). DTTL et son réseau de sociétés affiliées forment chacune une entité juridique indépendante et séparée. DTTL et Deloitte NWE LLP, en tant que telles, ne fournissent pas de services aux clients. Pour une description détaillée de la structure juridique de DTTL et de ses sociétés affiliées, veuillez consulter le site www.deloitte.com/ch/about.

Deloitte SA est une société d'audit agréée et surveillée par l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR) et par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

© Deloitte SA 2018. Tous droits réservés.

Produit et réalisé par The Creative Studio de Deloitte, Zurich. J14642