

**Deloitte.**

# PME suisses Activité M&A en 2015

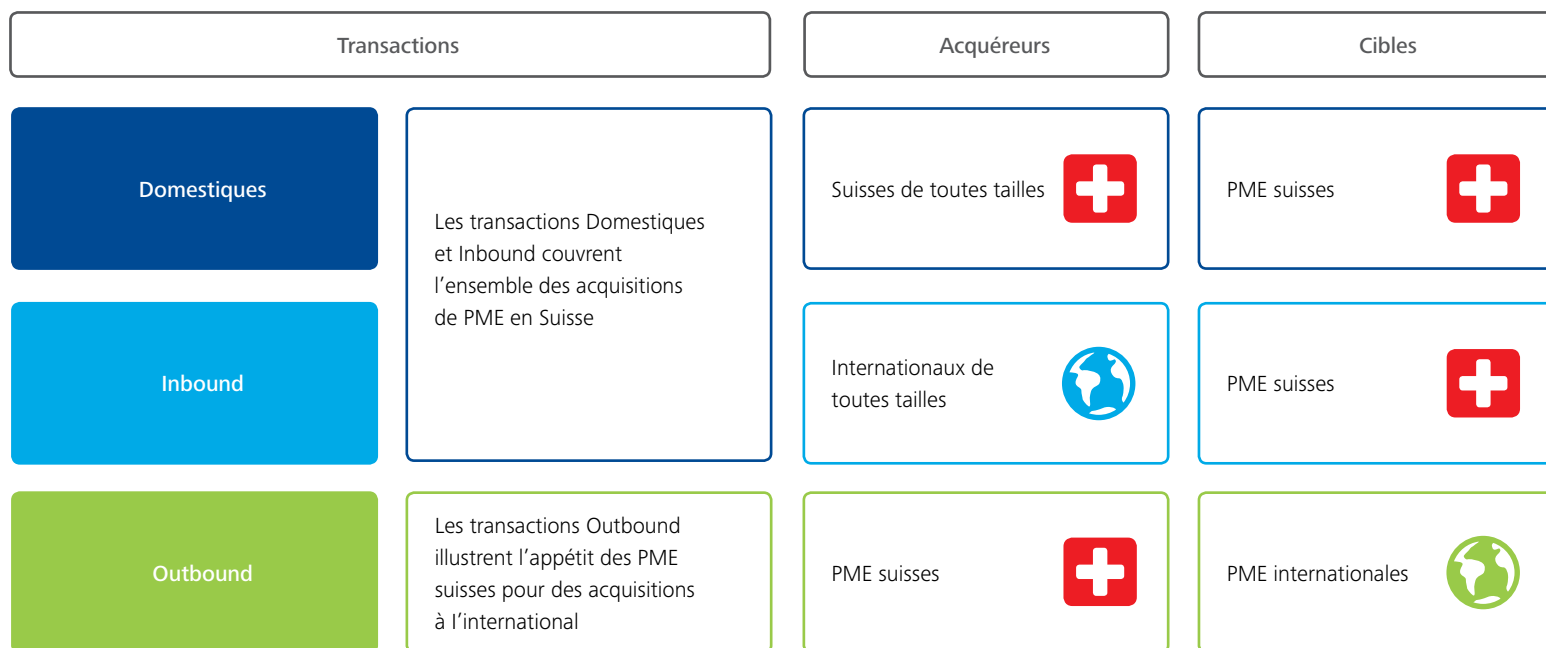
Février 2016

Audit. Fiscalité. Conseil. Financial Advisory.



# Terminologie et méthodologie

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



## Périmètre de l'étude

- L'étude concerne exclusivement les petites et moyennes entreprises suisses (PME).
- Les transactions ont été analysées sur une période allant du 01/01/2015 au 31/12/2015.
- 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 comprise (valeur de transaction) 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).

## 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 Database).
- Presse économique suisse.
- Bloomberg et SIX Swiss Exchange.

### 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* : les transactions majoritaires pour lesquelles la valeur de la société cible a une valeur estimée entre CHF 5m à 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, opérations de sale and lease back ; equity carve-outs ; acquisition d'options ou de warrants ; acquisitions de marques, droits et/ou de licences ; acquisitions d'actifs individuels et/ou de portefeuilles d'actifs ; 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 Small & Mid Caps

- Indice élaboré par Deloitte (71 sociétés cotées Small & Mid Capitalisations aux SIX Swiss Exchange et faisant partie de l'indice SPI19 au 31.12.2015) 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 2015 (source : Bloomberg).

### Définition du terme transmission

Dans le cadre de cette étude est définie comme cas de transmission toute situation de cession du contrôle d'une entreprise (plus de 50% du capital) par une personne individuelle (incluant les cas de transmissions par société de holding interposée).

### 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

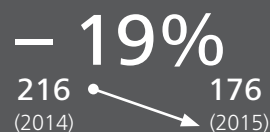
- En raison d'une législation différente de celles d'autres pays occidentaux, les sociétés suisses non cotées divulguent peu d'informations concernant leurs états financiers.
- Le marché des fusions-acquisitions dans le secteur suisse des PME se démarque par rapport à d'autres marchés européens par la 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 capitalisations petites et moyennes en Suisse est peu couvert par les analystes financiers.

# Points-clés de l'étude

## LES PME RESTENT LE MOTEUR DU MARCHÉ M&A EN SUISSE

84% DES TRANSACTIONS MAJORITAIRES VISANT L'ACQUISITION D'UNE ENTREPRISE SUISSE (INBOUND ET DOMESTIQUES) CONCERNENT DES PME

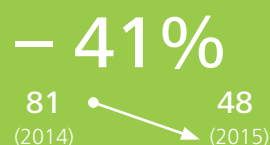
### TOTAL



### Nette baisse du volume de transactions des PME suisses

Le nombre de transactions impliquant des PME suisses a fortement baissé en 2015, avec 176 transactions, contre 216 l'année passée. Cette baisse de 19% s'explique essentiellement par le ralentissement de l'activité Inbound à la suite de la décision de la BNS d'abandonner le taux plancher avec l'euro et le renforcement du franc suisse.

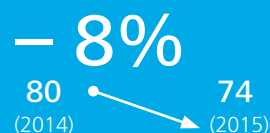
### INBOUND



### Le marché Inbound obéré par le franc fort

Le renchérissement du franc a considérablement impacté le volume de transactions Inbound. Avec une baisse de volume de 41% par rapport à 2014, l'appétit des acquéreurs étrangers pour les PME suisses a été modéré.

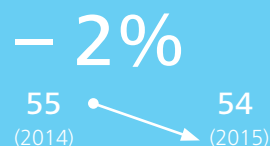
### DOMESTIQUES



### Les services B2B (interentreprises), B2C (aux consommateurs) et financiers comme moteurs du marché domestique

Le marché domestique a connu une légère baisse en 2015, avec 74 transactions (-8%). 62% des transactions ont eu lieu dans les secteurs B2B, B2C et financiers, confirmant le dynamisme du secteur des services sur le marché domestique. Le secteur B2B a vu son nombre de transactions quadrupler sur la période.

### OUTBOUND



### Les transactions Outbound se concentrent sur l'acquisition de PME industrielles

Les transactions Outbound sont restées relativement stables en 2015, avec une baisse modérée de 2%. Une tendance notable est l'attrait des PME suisses pour les sociétés industrielles étrangères (avec 33% du total de transactions Outbound). Elle s'explique principalement par la puissance du franc, la nécessité de réduire la base de coûts des acteurs suisses et la qualité de certaines PME industrielles dans les pays limitrophes.

8.3x



### Valeur record du multiple EV/EBITDA de l'indice Deloitte Small & Mid Caps

L'indice a atteint son plus haut niveau depuis 2008.

## Forte variation des taux de change

	Moyenne 2014	Moyenne 2015	Variation
EUR/CHF	1.21	1.07	-12%
USD/CHF	0.92	0.96	5%

Source: Bloomberg

## Principaux partenaires des PME suisses



Les Etats-Unis s'imposent comme le premier acquéreur de PME suisses, notamment grâce à la bonne croissance et la robustesse de leur économie, avec :

- 11 transactions
- 23% des transactions Inbound




De par l'attractivité et la complémentarité de ses secteurs industriels, l'Allemagne reste la destination privilégiée des acquisitions des PME suisses, avec :

- 12 transactions
- 22% des transactions Outbound



# Nette contraction de l'activité M&A des PME suisses en 2015



– 41%

LE VOLUME DE TRANSACTIONS INBOUND A CHUTÉ DE 41% EN 2015

L'année 2015 a été marquée par un montant total de transactions record sur le marché du M&A mondial, avec plus de 4'000 milliards de dollars, soit le plus haut niveau depuis 2007.<sup>1</sup> En Suisse, dans un contexte difficile engendré par la décision de la BNS d'abolir le taux plancher entre le franc suisse et l'euro, les activités M&A ont connu un recul en 2015, tant en nombre de transactions qu'en valeur. Aucune méga-transaction n'a eu lieu en 2015, alors que ce fut le cas avec la fusion de Holcim-Lafarge en 2014 par exemple.

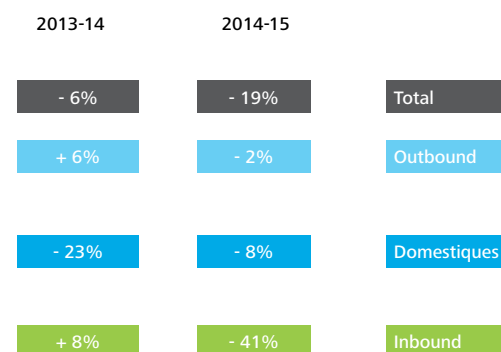
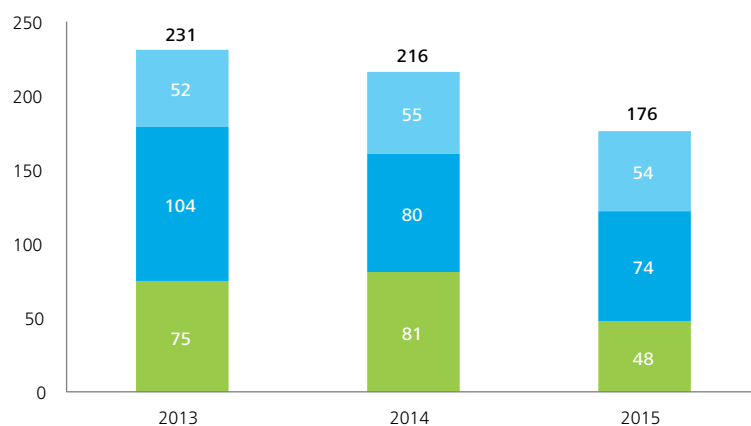

Dans le segment Mid-Market à l'international, le nombre de transactions de fusions et acquisitions a connu une baisse de 25% aux Etats-Unis<sup>2</sup> mais s'est montré stable en Europe en 2015.<sup>3</sup> En Suisse, le volume de transactions observé dans le segment des PME ne suit pas la tendance européenne et s'inscrit en baisse

de 19% par rapport à l'année dernière (176 transactions en 2015 contre 216 en 2014). Cette baisse résulte essentiellement de la chute des transactions Inbound.

Cette tendance s'explique principalement par le fait que l'abandon du taux plancher a fortement renchéri la valeur des entreprises suisses pour les acquéreurs étrangers. De plus, les PME suisses ont été contraintes d'absorber le choc monétaire, entraînant une diminution des dépenses d'investissement qui s'est traduite par un ralentissement du rythme de fusions et acquisitions des PME suisses en 2015.

En dépit de la franche contraction du volume de transactions, les PME continuent de représenter la vaste majorité des opérations en Suisse. En 2015, 84% des transactions majoritaires (Inbound et Domestiques) dont la cible est en Suisse ont impliqué des PME.

## Evolution du nombre de transactions depuis 2013

84%

DES TRANSACTIONS DONT LA CIBLE EST EN SUISSE (INBOUND ET DOMESTIQUES) ONT IMPLIQUÉ DES PME EN 2015

<sup>1</sup> "The Deloitte M&A Index", Janvier 2016, Deloitte.

<sup>2</sup> "Mid-Market: North American M&A 2016 Outlook", Décembre 2015, Merger Market & Firmex.

<sup>3</sup> "European Middle Market Report", 2H 2015, PitchBook.

### Le marché Inbound a fortement ralenti en 2015

Le nombre de transactions Inbound a chuté de plus de 40% en 2015 (48 transactions en 2015 contre 81 en 2014). Le choc de l'annonce de la BNS passé, les PME suisses ont été contraintes de rapidement revoir leur stratégie afin de limiter l'érosion de leurs marges. Ces entreprises, pour la plupart exportatrices avec une forte base de coûts en franc suisse, ont été forcées de repenser et d'adapter leur structure de coûts, voire même parfois de délocaliser tout ou partie de leur production à l'étranger.

Le franc fort et le renchérissement des actifs suisses en résultant pour les investisseurs étrangers ainsi que le climat d'incertitude et les performances économiques dégradées des PME suisses sont certainement à la base du déclin des acquisitions de PME par des sociétés étrangères. Pour ces raisons, des projets d'acquisitions d'entreprises visées en Suisse ont été mis en attente pour un certain temps, voire même abandonnés.

### Baisse des activités du segment domestique et stagnation de l'Outbound

De leur côté, les activités Domestiques s'inscrivent en baisse (-8%) par rapport à 2014 avec 74 transactions réalisées. Les transactions sur le marché domestique se sont concentrées dans les secteurs B2B, B2C et des technologies, alors que le secteur industriel a connu une chute importante (-50%). Concernant les transactions de type Outbound, elles se sont stabilisées (-2%) par rapport à l'an dernier avec 54 transactions recensées en 2015. Cette relative stabilité s'explique notamment par le plus fort pouvoir d'achat des PME suisses lié au franc fort, mais limité par les exercices de restructuration et par la baisse des marges. Pour l'instant, cette capacité accrue pour réaliser des acquisitions n'a été que partiellement exploitée par les PME suisses. Uniquement les entreprises possédant déjà un bilan solide ou celles qui ont été capables de se restructurer rapidement ont pu profiter du franc fort pour réaliser des acquisitions et partenariats en Suisse ou à l'étranger.



# Dans un marché Inbound déprimé, les cibles du secteur des services et de la technologie restent des actifs de choix



1<sup>er</sup>

ETATS-UNIS : 1<sup>er</sup>  
ACQUÉREUR DE PME  
SUISSES

## Les Etats-Unis sont le premier acquéreur de PME suisses

Tout comme en 2014, le marché Inbound est dominé par les Etats-Unis, avec 11 acquisitions, devant l'Allemagne et la France, avec respectivement 8 et 6 transactions. Ces trois pays se positionnent parmi les quatre premiers partenaires commerciaux de la Suisse, avec l'Allemagne en première position, les USA en deuxième et la France en quatrième.<sup>4</sup> Les secteurs privilégiés par les entreprises américaines sont les secteurs des TMT et du B2B.

La position des USA en tête de ce classement n'a rien de surprenant. L'économie américaine est robuste et a surmonté la crise financière, ce qui n'est pas encore le cas pour une partie des économies européennes. Elle est actuellement le moteur de l'économie mondiale avec une hausse du PIB attendue de 2.5% en 2016.<sup>5</sup> De plus, la consommation des ménages est en forte hausse alors que le taux de chômage est au plus bas depuis sept ans. La bonne conjoncture de l'économie américaine et la hausse du dollar ont contribué aux dépenses d'investissement de leurs sociétés en 2015. En outre, les liens entre la Suisse et les Etats-Unis sont forts. Un tiers des actions des sociétés suisses cotées sont en mains américaines. L'appétit américain pour les PME suisses devrait se renforcer avec le renchérissement du dollar attendu à la suite de la récente décision de la Réserve fédérale américaine d'abandonner sa politique de taux zéro. Les PME suisses sont des actifs attractifs pour les sociétés américaines désirant effectuer des acquisitions hors USA.

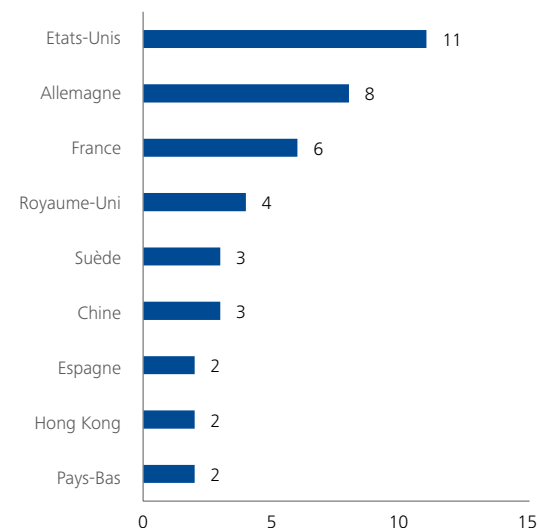
## Les pays d'Europe de l'Ouest et d'Asie suivent

Derrière les Etats-Unis, les entreprises allemandes et françaises confirment leur attrait pour les sociétés suisses. Ces deux pays sont à l'origine de 30% des transactions Inbound. Au total, 58% de ces transactions Inbound ont été réalisées par des sociétés européennes. Sept PME suisses ont été acquises par des sociétés asiatiques, ce qui représente 15% des transactions Inbound. La Chine (incluant Hong Kong) se positionne même comme le quatrième investisseur en Suisse avec plusieurs acquisitions dans les secteurs des technologies et de l'éducation.

<sup>4</sup> Administration Fédérale des Douanes (AFD), 2015.

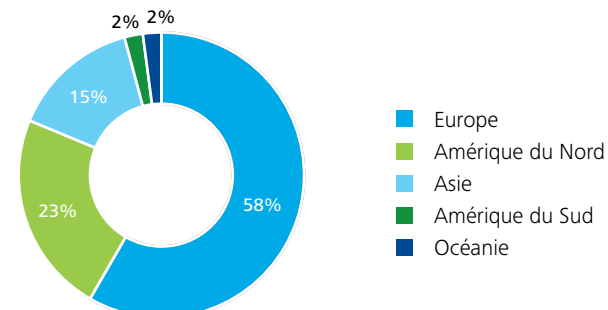
<sup>5</sup> Consensus de prévisions établies par des économistes, Thomson Reuters, Décembre 2015.

## Principaux acquéreurs de PME suisses en 2015\*



\* Pays avec 2 transactions ou plus

## Acquéreurs par région en 2015





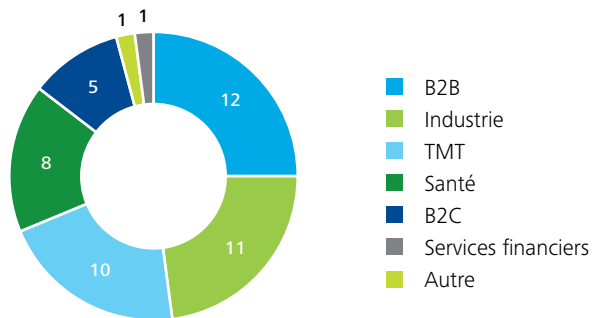
### Les secteurs des services et de la technologie toujours plus attrayants pour les sociétés étrangères

La Suisse est réputée pour la qualité de sa production, son innovation, l'efficacité de son marché du travail ou encore le haut niveau de formation des travailleurs. Elle se positionne d'ailleurs au premier rang de l'indice mondial de la compétitivité, juste devant Singapour et les Etats-Unis.<sup>6</sup> De surcroît, les PME et les hautes écoles suisses possèdent une très forte culture de la recherche et de l'innovation. La Suisse détient la deuxième plus grande demande de brevets par million d'habitants, derrière le Japon.<sup>7</sup>

Alors que les principales acquisitions transfrontalières de PME suisses se faisaient dans le secteur industriel par le passé, l'année 2015 affiche une tendance différente. La vigueur du franc a certainement détourné les sociétés étrangères des sociétés manufacturières suisses, comportant généralement d'importants coûts de production et qui, de fait, s'avèrent plus chères que leurs homologues ailleurs en Europe.

Au contraire, les PME suisses actives dans le secteur des services et de la technologie ont été privilégiées par les acquéreurs étrangers, avec 25% des transactions recensées dans le secteur B2B, 21% dans le secteur TMT et 17% dans le domaine de la santé. Les secteurs à haute valeur ajoutée continuent d'attirer des investisseurs étrangers qui cherchent en Suisse de la haute technologie, de la main-d'œuvre hautement qualifiée ou encore des brevets et autres actifs incorporels.

### Acquisitions par secteur en 2015



<sup>6</sup> Global Competitiveness Index (WEF), 2015.

<sup>7</sup> Département Fédéral des Affaires Etrangères, 2015.



LA SUISSE SE CLASSE AU  
1<sup>er</sup> RANG DES PAYS LES  
PLUS COMPÉTITIFS AU  
MONDE

# Le franc fort a permis aux PME suisses les plus robustes de saisir des opportunités stratégiques à l'étranger

## Des activités Outbound qui suivent les grandes tendances macroéconomiques

Au bénéfice d'une monnaie plus forte, certaines PME suisses ont profité de l'augmentation de leur pouvoir d'achat sur le marché international pour effectuer des acquisitions à l'étranger. Le nombre de transactions Outbound enregistrées pendant l'année 2015 est resté stable par rapport à l'an dernier (54 opérations en 2015 contre 55 en 2014).

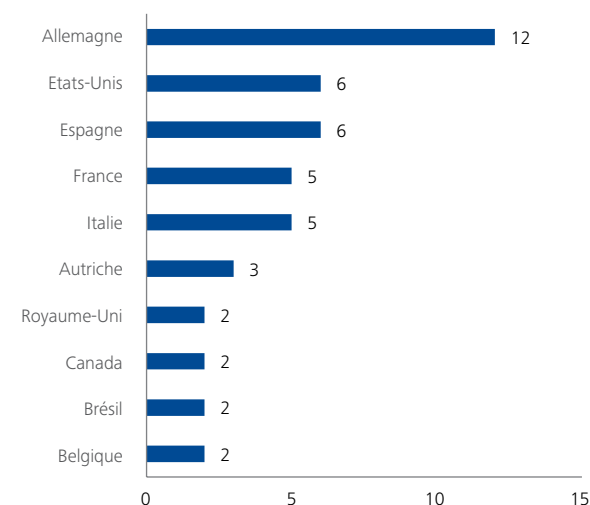
L'Allemagne reste largement en tête des destinations privilégiées des PME suisses pour effectuer des acquisitions. En dépit du renchérissement du taux de change avec le dollar, les Etats-Unis représentent un partenaire privilégié des sociétés helvétiques en raison de la stabilité de leur économie et des bonnes perspectives en termes d'emploi et de croissance. On remarque aussi l'attrait des PME suisses pour les sociétés du sud de l'Europe, Espagne et Italie en tête. Ces deux pays ont montré de réels signes d'amélioration en 2015. En Italie, les réformes du marché du travail ont un impact sur la reprise économique qui devrait se renforcer en 2016. L'Espagne, quant à elle, a gagné en compétitivité et connaît une des plus fortes croissance en Europe, notamment grâce à l'augmentation de ses exportations et de ses investissements, ainsi que par la réduction de son déficit public. La reprise marquée de ces deux économies est reflétée dans les acquisitions faites par les PME suisses. Le secteur industriel représente le secteur avec le plus grand nombre d'acquisitions (18), dont 6 ont été réalisées en Allemagne. Cette statistique est vraisemblablement tirée par l'appétit des acteurs suisses qui ont souhaité renforcer leur appareil de production à l'étranger, leur permettant de réduire leur base de coûts en 2015, notamment par des acquisitions dans les secteurs des machines-outils, de la construction et de l'énergie. Aux Etats-Unis, les acquisitions effectuées par les PME et les fonds de private equity suisses ont été réalisées notamment dans les secteurs de la logistique, de la restauration et de la construction.

## La force du franc ouvre de nombreuses opportunités

La force du franc a fortement augmenté le pouvoir d'achat des PME suisses. Cependant, le nombre de transactions Outbound est resté stable. Toutes les PME suisses n'ont pas eu la même capacité d'absorption du renchérissement du franc. D'un côté, les entreprises avec des bilans solides ont pu profiter du franc fort (pour celles qui ont des réserves en CHF) et effectuer des acquisitions à l'étranger à bon prix. De l'autre, les PME avec des bilans moins capitalisés ont dû, dans un premier temps, redéfinir leur stratégie afin de faire face à l'incertitude grandissante comme le confirme notre étude d'opinion des CFO.<sup>8</sup> Ces derniers étaient premièrement préoccupés par la stabilité de leur entreprise et n'avaient pas forcément la latitude ou la volonté d'engager des fonds dans des acquisitions.

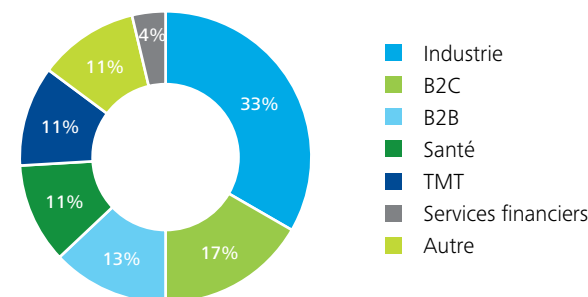
<sup>8</sup> The Deloitte CFO Survey, Deloitte, Janvier 2016.

## Principales destinations des investissements des PME suisses en 2015\*



\* Pays avec 2 transactions ou plus

## Transactions Outbound par secteur en 2015

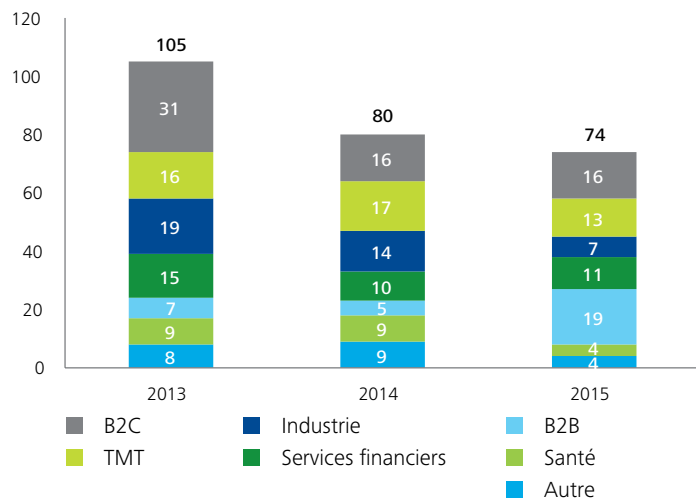


### Consolidation dans le secteur des services sur le marché domestique

Le volume de transactions sur le marché domestique a diminué en 2015 (74 transactions contre 80 en 2014). De nombreux secteurs ont été impactés. Toutefois, le secteur B2B a dans le même temps connu une forte croissance. Celui-ci a en effet vu son nombre de transactions presque quadrupler en 2015 par rapport à 2014.

Les secteurs des services B2B, B2C et financiers représentent 62% des transactions domestiques. Ce type d'opérations, principalement stratégiques, représente un fort potentiel de synergies, notamment en termes de coûts fixes. Elles leur permettent de renforcer leur croissance sur le marché national tout en restant compétitives au niveau international. A noter que le volume de transactions dans le secteur des services financiers est resté stable en 2015. Cela s'explique par la consolidation toujours en cours dans le domaine de la banque privée, qui connaît un changement de son environnement compétitif. Elle doit aujourd'hui faire face à la fin du secret bancaire et une réglementation accrue entraînant une redistribution des cartes sur ce marché.

### Type de transactions sur le marché domestique



### Les PME suisses privilégient les acquisitions de PME industrielles à l'étranger

Les PME suisses désireuses d'acquérir des sociétés industrielles ont tendance à effectuer ce type d'acquisitions à l'étranger. Cette tendance, déjà relevée en 2014, s'est intensifiée cette année (18 transactions en 2015, contre 14 en 2014). Les acquisitions Domestiques dans le domaine de l'industrie se sont quant à elles considérablement réduites, avec seulement 7 transactions en 2015, contre 14 en 2014 (soit une baisse de 50%). La puissance du franc, le moindre niveau des coûts de production et la qualité des PME industrielles dans les pays limitrophes, en particulier l'Allemagne et la France, expliquent ce phénomène.





# Private equity : la Suisse à contre courant de la tendance européenne

## Une conjonction de facteurs à la source de valorisations élevées

Les conditions du marché du private equity sont particulières : niveau record de fonds à investir, accès à des conditions de financement favorables, et compétition intense entre les différents acteurs du marché pour acquérir les actifs disponibles.

Les conditions de financement sont actuellement très favorables aux fonds de private equity. La dette bon marché disponible depuis quelques années a permis aux fonds de faire des investissements avec un levier croissant. En 2015, ces investissements effectués par les fonds de private equity en Europe s'affichent en hausse de 25%. La trésorerie des fonds s'est également renforcée. Les levées de fonds ont atteint leur plus haut niveau depuis 2008, à 103.6 milliards d'euros en 2014 pour les fonds européens. De surcroît, les fonds disposent d'un montant record de trésorerie à investir (« dry powder ») de 487 milliards de dollars au niveau mondial.<sup>9</sup> Ces tendances vont à l'encontre d'un marché où le nombre de cibles disponibles est limité. Plusieurs entreprises ne se sont pas encore remises de la crise économique et de la période de stagnation qui a suivi. La compétition est donc intense entre les différents fonds pour acquérir des entreprises de qualité.

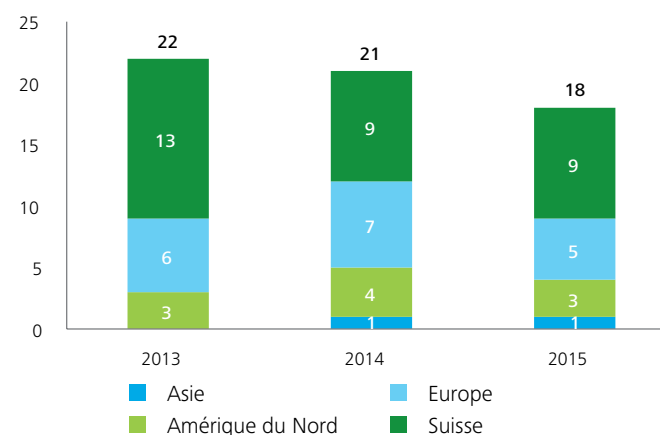
La conjonction de ces facteurs a pour conséquence des niveaux de valorisation élevés pour les PME européennes. Le multiple d'EBITDA des PME européennes acquises par des investisseurs financiers a atteint 9.0x au troisième trimestre 2015, contre 8.2x en moyenne sur l'année 2014.<sup>10</sup>

## Malgré une conjoncture adverse, les entreprises suisses restent attrayantes

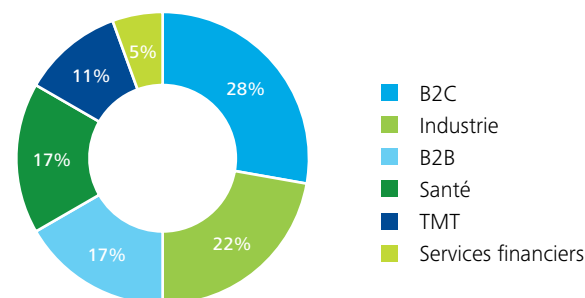
En 2015, 18 PME suisses ont été la cible d'une acquisition majoritaire de la part de fonds de private equity (suisse ou étrangers). Ce volume s'inscrit en recul par rapport aux années 2013 et 2014, qui comptaient respectivement 21 et 22 acquisitions. Cette tendance contraire à la tendance européenne est à nouveau marquée par l'incertitude planant sur la résilience de l'économie suisse face au franc fort. Le mouvement de devise, qui a augmenté les valorisations des entreprises suisses pour les fonds en euro et le risque d'une dévaluation du franc, par exemple via une décision de la BNS, ont certainement contribué à freiner les comités d'investissement des fonds étrangers.

Les entreprises les plus populaires auprès des investisseurs financiers étaient situées dans les secteurs des services et biens de grande consommation (B2C), ainsi que dans l'industrie. Les fonds investissant dans des PME suisses étaient principalement suisses et européens.

Domicile des fonds acquéreurs en Suisse



Secteurs des sociétés acquises par des fonds de Private Equity



<sup>9</sup> Preqin, Octobre 2015.

<sup>10</sup> Indice Argos Mid Market, Argos Soditic, Septembre 2015.

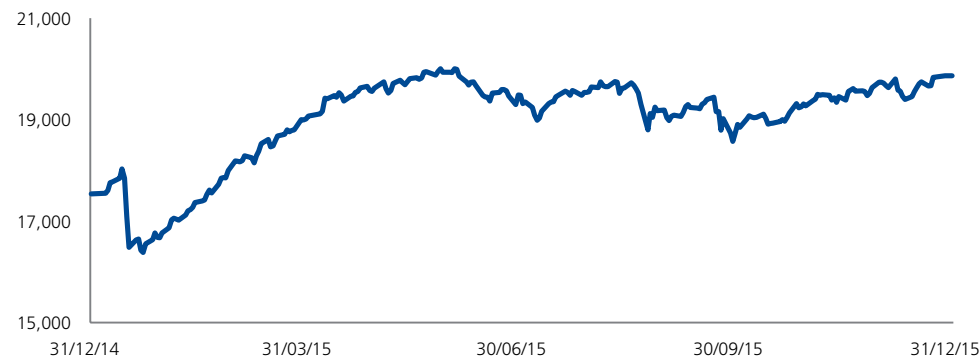


# Des niveaux de valorisation records

## Conditions de marché favorables en 2015

Dans un contexte macroéconomique relativement stable, les principaux indices boursiers, soutenus par le programme d'assouplissement quantitatif européen, ont crû en 2015 (+8% pour l'Euro Stoxx 50, +8% pour le CAC 40 et +10% pour le DAX). Les autres indices mondiaux ne sont pas en reste, avec une croissance de 6% pour le Nasdaq et de 9% pour le Nikkei. Concernant le marché suisse, les principaux indices ont maintenu le cap malgré un premier semestre rempli d'incertitude à la suite de l'annonce de la BNS. Sur l'année, le SMI a légèrement baissé (-2%) alors que le SPI a connu une faible croissance de 3%. L'indice Bloomberg SPI19, sur lequel est basé le Deloitte Small & Mid Caps Index<sup>11</sup>, a connu une croissance de 13% en 2015.

## Evolution de l'indice SPI19 en 2015



Ces conditions de marché favorables et les hautes valorisations en découlant s'inscrivent dans un contexte de croissance mondiale modérée de 3.4%, soit en dessous de son niveau historique. De plus, les taux d'intérêts historiquement bas, le niveau de liquidité élevé ainsi que le faible prix du pétrole contribuent largement à cette croissance sur le marché des actions.

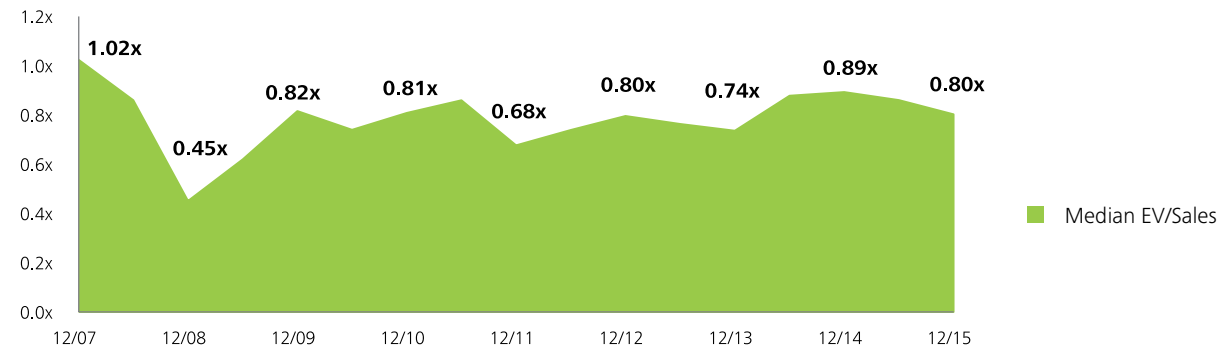
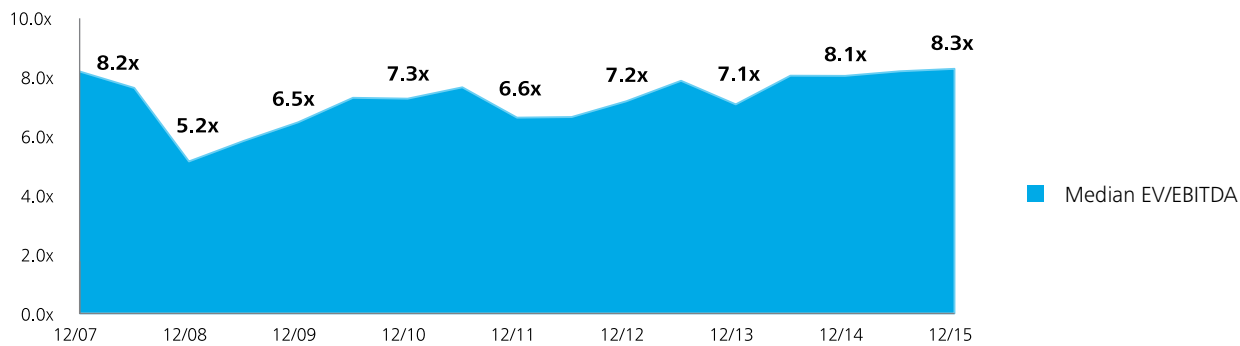
<sup>11</sup> 71 sociétés avec de petites et moyennes capitalisations listées au SIX Swiss Exchange et répertoriées dans l'indice SPI 19.

### Niveau de valorisation record pour l'indice Deloitte Small & Mid Caps

Les bons résultats boursiers décrits précédemment sont également visibles sur les plus petites capitalisations.

Le multiple EV/EBITDA dépasse même son record historique d'avant crise pour atteindre 8.3x. Ce multiple connaît une croissance désormais constante depuis début 2013. Le multiple médian EV/Sales s'inscrit en légère baisse à 0.8x. Les multiples de l'indice Deloitte Small & Mid Caps confirment les résultats décrits précédemment concernant les multiples européens.

Evolution de l'indice Deloitte Small & Mid Caps (2007 – 2015)

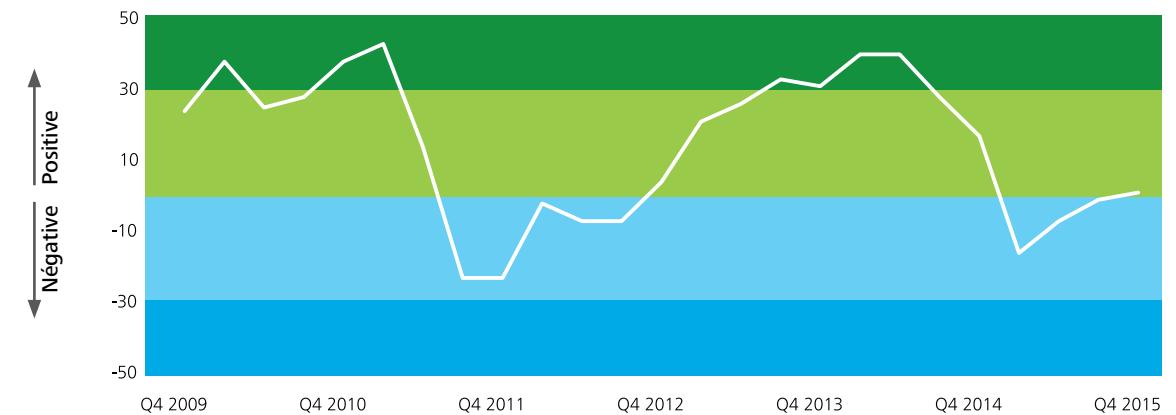


L'INDICE DELOITTE SMALL & MID CAPS ATTEINT DES SOMMETS INÉGALÉS, DÉMONSTRANT QUE LES PME SUISSES ONT MAINTENU UN HAUT NIVEAU DE VALORISATION MALGRÉ UNE ANNÉE 2015 TURBULENTE

# Perspectives 2016 : Défis et opportunités

Dans un contexte géopolitique, macroéconomique et social incertain, l'année à venir sera riche en défis pour les PME suisses. Les PME suisses ont été contraintes d'adapter leurs structures et de redéfinir leurs stratégies. Elles sont devenues plus onéreuses pour les acquéreurs étrangers et cela s'est traduit par un fort ralentissement des transactions Inbound. Dans ce contexte, comme le montre le Deloitte CFO Confidence Index, le niveau de confiance a pâti de la décision de la BNS, l'indice chutant drastiquement au premier trimestre 2015. A la fin 2015, cet indice est remonté à l'équilibre. Les entreprises suisses ont fait preuve de résilience et ont su s'adapter à cette nouvelle donne.

Deloitte CFO Confidence Index



Source : Deloitte CFO Confidence Index, Janvier 2016.



Le renchérissement du franc a aussi des conséquences intéressantes pour les PME ayant su et pu s'adapter. Leur pouvoir d'achat a considérablement augmenté. Les entreprises jouissant d'un bilan solide, dans un environnement de taux historiquement bas appelés à perdurer, sont susceptibles de mener une activité M&A dynamique, utilisant si besoin les possibilités de l'effet de levier. Si le franc se maintient à 1.10 CHF/EUR, cela continuera à motiver les entreprises à entreprendre des actions stratégiques comme des partenariats ou des acquisitions à l'étranger :

- D'une part, en zone euro, afin de profiter du taux de change avantageux et créer des synergies de coûts, doper la productivité ou diversifier les sources de revenus.
- D'autre part, en dehors de la zone euro, pour diversifier les risques de change, étendre sa couverture géographique ou encore abaisser ses coûts de production.

Comme le montre l'indice Deloitte Small & Mid Caps, les niveaux de valorisation n'ont pas été impactés par le renchérissement du franc et le multiple EV/EBITDA atteint son plus haut niveau depuis 2007 (8.3x). Cette situation assainie est la conséquence d'une faculté d'adaptation remarquable des PME au changement d'environnement macroéconomique, démontrant la qualité intrinsèque des entreprises suisses. De par sa compétitivité et sa prospérité, la Suisse reste donc une place attractive pour des investisseurs domestiques et étrangers.

Les perspectives pour l'année 2016 sont donc diverses. L'annonce de la Réserve fédérale américaine de remonter ses taux d'intérêts va probablement renchérir le dollar par rapport aux autres devises. L'attractivité grandissante de la monnaie américaine pourrait contribuer à desserrer un peu l'étau autour du franc suisse. Cela pourrait non seulement contribuer à rendre les PME suisses plus abordables pour des investisseurs étrangers, mais aussi favoriser les exportations des PME suisses. De plus, les fonds d'investissement ont un fort appétit pour réaliser des acquisitions et leur capacité d'investissement est actuellement élevée. La conjonction de ces différents facteurs devrait mener à un environnement plus favorable à l'activité M&A, particulièrement Inbound et Domestique. Toutefois, l'instabilité géopolitique mondiale pourrait péjorer ces facteurs et impacter négativement la prise de risque et le volume M&A.



# Contacts



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



**Pierrick Roy**  
Deloitte SA  
Directeur  
Financial Advisory  
Genève  
Tél. : +41 58 279 82 35  
pieroy@deloitte.ch



**Andreas Poellen**  
Deloitte AG  
Directeur  
Financial Advisory  
Zurich  
Tél. : +41 58 279 82 35  
apoellen@deloitte.ch



**Jules Boudrand**  
Deloitte SA  
Senior Manager  
Financial Advisory  
Genève  
Tél. : +41 58 279 80 37  
jboudrand@deloitte.ch



**Andreas Gehre**  
Deloitte AG  
Senior Manager  
Financial Advisory  
Zurich  
Tél. : +41 58 279 64 79  
angehre@deloitte.ch



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



Deloitte fait référence à Deloitte Touche Tohmatsu Limited ('DTTL'), une « UK private company limited by guarantee» (une société à responsabilité limitée de droit britannique) et à son réseau de sociétés affiliées, formant chacune une entité juridique indépendante et séparée. Pour une description détaillée de la structure juridique de DTTL et de ses sociétés affiliées, veuillez consulter le site [www.deloitte.com/ch/about](http://www.deloitte.com/ch/about).

Deloitte SA est une filiale de Deloitte LLP, la société britannique affiliée de DTTL.

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).

La présente publication a été rédigée en des termes généraux et ne peut servir de référence pour des situations particulières; l'application des principes ainsi définis dépendra de circonstances spécifiques 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 conseille volontiers les lecteurs sur la manière d'intégrer les principes définis dans la présente brochure à leur situation propre. 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 2016. Tous droits réservés.