



Étude Deloitte 2023 sur l'activité
M&A des PME suisses
Des niveaux record en période d'incertitude
Février 2023

Sommaire

Introduction	3
Points clés	4
En phase avec 2021, mais prudence pour 2023	5
Transactions en Suisse	7
Focus sectoriel : les services informatiques	9
Transactions Outbound	10
Étude de cas : CSD Ingénieurs et Initiative & Finance	12
Private equity	13
Étude de cas : Helarb Management S.A.	14
L'environnement économique suisse	16
Indice Deloitte Swiss Small & Mid Cap	17
Perspectives 2023	18
Technologie et méthodologie	19
Deloitte Financial Advisory	21
Auteurs et personnes de contact	22

À propos de cette étude

Ceci est la 18e édition de l'étude Deloitte sur l'activité M&A des PME en Suisse. Elle recense les transactions impliquant des PME suisses sur la base de diverses sources d'information.



Veillez-vous référer à la page 19 pour plus d'informations sur la méthodologie utilisée dans cette étude.

Introduction

Nous avons le plaisir de présenter la 18^e et toute dernière édition de notre étude de l'activité M&A (ventes et acquisitions) des petites et moyennes entreprises (PME) suisses. Cette édition analyse l'activité en 2022.

Après un ralentissement en 2020 lié à la crise de la COVID-19, l'activité sur le marché M&A a connu un net rebond en 2021 en Suisse et dans le monde, pour atteindre un nouveau record historique. Ce **record** a été **dépassé** en **2022**, les PME suisses étant intervenues en qualité d'acheteur ou de cible dans **244 transactions**, 4,7% de plus qu'en 2021. Cette hausse résulte en grande partie d'une augmentation de 25% du nombre de **transactions Outbound**. En conséquence, en plus de la baisse des transactions domestiques, les **transactions transfrontalières** ont représenté **plus de 70%** de toutes les transactions des PME suisses et ce, pour la première fois depuis le lancement de notre étude en 2013. Une autre caractéristique de l'année 2022 est l'explosion des transactions dans le secteur des **services informatiques** (48 transactions, soit 20% du total des transactions impliquant une PME suisse) : vous trouverez de plus amples détails à cet égard dans la section « Focus sectoriel ».

L'année **2022** a été marquée par une grande **incertitude macroéconomique** et **géopolitique**. Les négociateurs ont fait face à des turbulences à de nombreux niveaux: des taux d'inflation et d'intérêt grim pant en flèche, l'invasion de l'Ukraine par la Russie, des perturbations au niveau des chaînes d'approvisionnement et une chute des marchés boursiers. Si l'activité M&A a atteint des niveaux record au 1^{er} semestre 2022, le marché est devenu plus **prudent au 2nd semestre**. La combinaison de perspectives économiques moroses et de prévisions inflationnistes a fait craindre un risque de stagflation.

Cette incertitude sur le marché transparaît également dans la dernière CFO Survey de Deloitte, publiée à l'automne 2022¹: **37% des CFO suisses ont jugé les perspectives économiques pour la Suisse pour les douze prochains mois négatives** et ce, pour presque tous les secteurs, avec un risque de détérioration des perspectives des entreprises ainsi que des indicateurs économiques. L'inflation, les problèmes observés au niveau des chaînes d'approvisionnement et les prix des matières premières et de l'énergie étaient les préoccupations les plus fréquemment citées, les risques géopolitiques étant moins craints que lors de la précédente CFO Survey de Deloitte, réalisée au 2^e trimestre 2022.

Nous pensons que l'activité M&A des PME suisses continuera de ralentir au premier semestre 2023 et qu'une reprise aura lieu au plus tôt au second semestre 2023. Les fluctuations de l'activité M&A devraient suivre le cycle économique. L'activité M&A dans les services informatiques ainsi que dans les services commerciaux et d'ingénierie resteront à un niveau élevé. Les investisseurs étant toujours plus nombreux à voir les critères ESG comme un facteur fondamental de succès financier, nous nous attendons aussi à un niveau élevé d'activité M&A dans les secteurs ESG.

Nous adressons nos remerciements aux personnes ci-dessous, qui ont accepté d'apporter leur contribution à cette étude et d'y être citées :

- Olga Darazs, présidente du conseil d'administration, CSD Holding SA
- Fabrice Bober, Executive Director Investments, et Maxime Laisné, Executive Director Finance & Administration, Helarb Management SA

Nous vous souhaitons une bonne lecture.

Jean-François Lagassé

Associé, Financial Advisory, Deloitte

Stephan Brücher

Associé, Financial Advisory, Deloitte

1 CFO Survey de Deloitte en Suisse novembre 2022

Points clés

Hausse de 4,7% du total des transactions

244 transactions impliquant des PME suisses ont été enregistrées en 2022, contre 233 en 2021 (soit une augmentation de 4,7%) – un nouveau record de transactions depuis le lancement de cette étude en 2013.

L'activité M&A stimulée par l'augmentation des transactions Outbound

La stabilité du franc suisse et les taux d'inflation élevés à l'étranger ont eu un impact significatif sur le volume de transactions transfrontalières. Si les transactions Inbound (98 transactions) n'ont guère évolué par rapport à l'an dernier (+1,0%), la stabilité du franc suisse a favorisé les transactions Outbound (qui ont progressé de 25%). Les transactions domestiques ont quant à elles enregistré une forte baisse (-6,6%).

Record historique de transactions transfrontalières

70,9% des transactions réalisées présentaient un caractère transfrontalier, contre 67,4% en 2021. Si ce chiffre s'élevait à 55% dans notre première étude en 2013, il n'a cessé d'augmenter depuis. Ces transactions ont largement contribué à la croissance de l'activité M&A.

VE/EBITDA de 9,7x

Après une hausse continue depuis 2018, l'indice Deloitte Small & Mid Cap a marqué le pas en 2022 pour s'établir à une multiple valeur d'entreprise/bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (VE/EBITDA) de 9,7x (contre 9,9x en 2021).

L'activité de private equity toujours forte

L'activité M&A impliquant un fonds de private equity (PE) est restée soutenue avec 94 transactions réalisées en 2022, soit près de 40% du total des transactions. 44 PME suisses ont été la cible de fonds de PE suisses et étrangers, soit une hausse de 25,7% par rapport à 2021 (35 transactions).

En phase avec 2021, mais prudence pour 2023

Déclin de l'activité M&A au second semestre 2022 en raison d'une situation économique incertaine

Marché M&A mondial¹

Après une excellente année 2021 en termes tant de valeur que de volume de transactions, 2022 a été plus nuancée. Le contexte économique mondial, marqué par la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt, a en effet affaibli l'appétit pour les activités de M&A.

À l'échelle mondiale, le 1^{er} semestre 2022 a poursuivi la dynamique de 2021 avec 29'470 transactions pour une valeur combinée de 2'100 milliards de dollars. En revanche, le 2nd semestre 2022 a vu le nombre de transactions baisser considérablement par rapport au 2nd semestre 2021 (25'444 contre 35'958 transactions). Sur l'ensemble de l'année 2022, 54'914 transactions ont été enregistrées au total pour une valeur combinée de 3'400 milliards de dollars, loin derrière les 5'000 milliards de dollars en valeur agrégée atteints en 2021. Les transactions aux États-Unis ont représenté 43% de la valeur mondiale (1'500 milliards de dollars) et les transactions en Europe, 22% (813 milliards de dollars). Les transactions dans les secteurs

technologiques et industriels ont constitué conjointement 38% de la valeur totale des transactions. L'activité impliquant le private equity (PE) a représenté plus de 30% de la valeur totale des transactions, un chiffre supérieur à toutes les années antérieures à l'exception de 2021.

Marché M&A des PME suisses

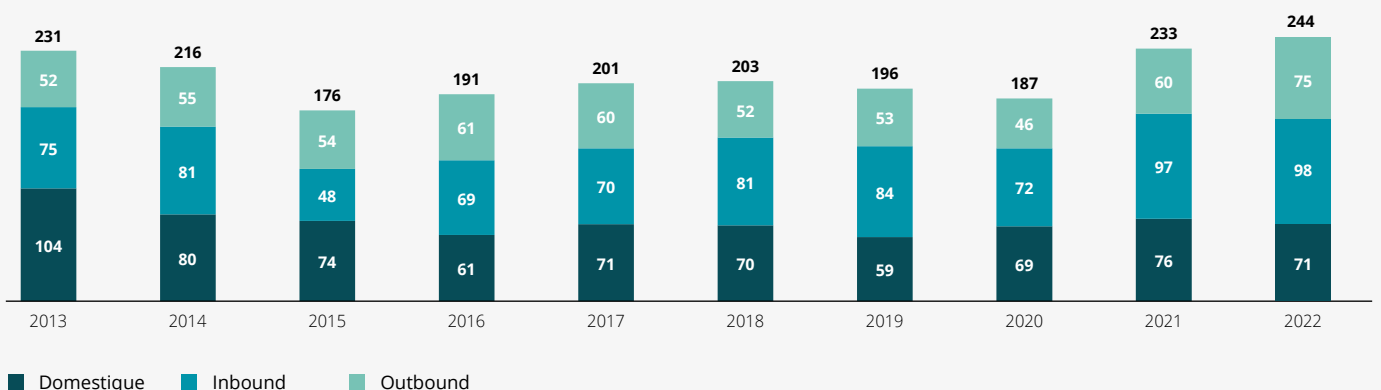
Sur toute l'année 2022, il y a eu au total 244 transactions en Suisse, soit une légère hausse (+4,7%) par rapport au chiffre de 2021 (233 transactions). Cette évolution est surtout due à un nombre record d'activités transfrontalières, lesquelles ont représenté 70,6% du total des transactions. Sur ces 173 transactions internationales, 75 étaient Outbound ; cette progression de 25% par rapport à 2021 s'explique par la solidité du franc suisse et une hausse de l'inflation à l'étranger. Dans le même temps, le marché a enregistré une nouvelle baisse du nombre de transactions domestiques : seules 71 transactions ont en effet été conclues entre un acheteur suisse et un vendeur suisse en 2022 (diminution de 6,7% par rapport à 2021).

Un niveau soutenu d'activité M&A entre

PME suisses a été relevé au 1^{er} semestre 2022, avec 133 transactions, contre 117 transactions au 1^{er} semestre 2021 et ce, en dépit des tensions géopolitiques. Néanmoins, l'activité a ralenti au 2nd semestre 2022 en raison de l'inquiétude croissante suscitée par des craintes inflationnistes et les signes précurseurs d'une récession, avec 111 transactions contre 116 au 2nd semestre 2021. Cela signifie que seulement 45% de toutes les transactions conclues en 2022 ont été annoncées au cours du second semestre. Ce pourcentage est le plus bas jamais enregistré depuis le lancement de cette étude en 2013.

En termes de secteurs, il faut noter le nombre important de transactions M&A impliquant des entreprises actives dans les TMT (technologie, médias et télécommunications) durant l'année (62 transactions), cette branche représentant 25% du nombre total de transactions impliquant des PME suisses. Parmi ces 62 transactions, 48 se situaient dans le segment des services informatiques.

Nombre de transactions M&A impliquant des PME suisses depuis 2013



¹ Sources: Reuters, Refinitiv

Domestiques

71 transactions



L'aversion au risque à l'origine d'un recul des chiffres

- Diminution du nombre de transactions domestiques en 2022 en raison d'un contexte économique défavorable
- Détérioration des perspectives des entreprises suisses et environnement problématique dominé par l'inflation et les pénuries

Inbound

98 transactions



Flux stable des transactions

- En 2022, les transactions Inbound sont restées au même niveau qu'en 2021
- Les transactions Inbound ont connu une nette augmentation au 1^{er} semestre 2022 par rapport à la même période en 2021, compensant ainsi la chute observée au 2nd semestre 2022

Outbound

75 transactions



Le malheur des uns fait le bonheur des autres

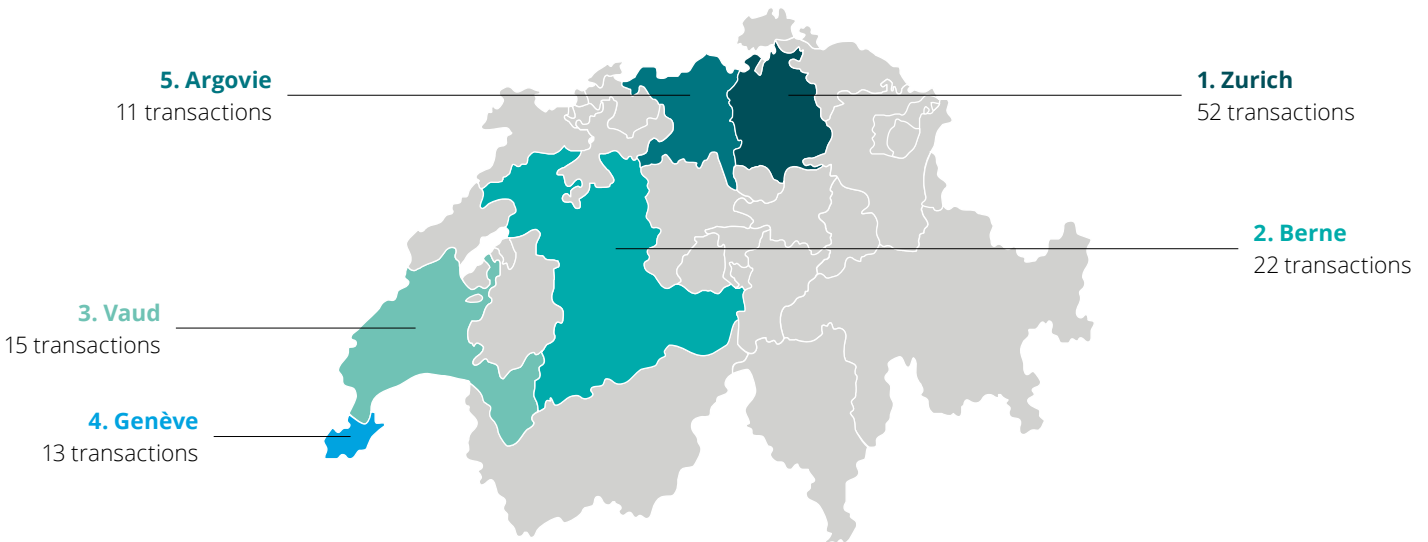
- Les acheteurs suisses ont profité de l'inflation et des cours du change à l'étranger pour y réaliser de nouvelles acquisitions
- Les transactions Outbound ont atteint un record inédit depuis la première publication de cette étude en 2013

Transactions en Suisse

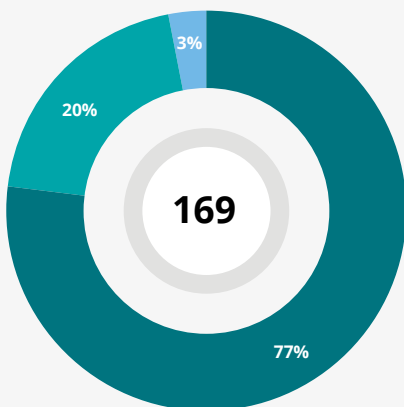
(Transactions domestiques et Inbound)

Malgré le ralentissement économique, les PME suisses ont gardé leur attrait aux yeux des investisseurs. Par rapport à 2021, le volume des transactions en Suisse (169 acquisitions) a baissé de 2%.

Top 5 des cantons



Transactions en Suisse



- Suisse alémanique
- Suisse romande
- Suisse italienne

Par secteur



22%
Industrie



21%
Services informatiques



17%
Services commerciaux
et d'ingénierie



14%
Santé



11%
Services financiers



7%
Services aux consommateurs



5%
Technologie, médias et
télécommunications (TMT),
hors services informatiques



3%
Biens de consommation

Transactions des PME suisses en 2022

Après une hausse significative en 2021, le nombre de PME suisses acquises dans le cadre de transactions domestiques et Inbound est retombé à 169 en 2022 (-2%). Le nombre de transactions Inbound est resté relativement stable après une hausse de 35% en 2021. Après s'être montrés confiants en début d'année, les acheteurs internationaux sont devenus plus prudents en raison de l'évolution du contexte macroéconomique. Au 2nd semestre 2022, le nombre de transactions Inbound a baissé de 22% par rapport au 2nd semestre 2021. Ce recul a également été observé dans une certaine mesure dans les transactions domestiques, qui ont diminué de 3% pendant la même période.

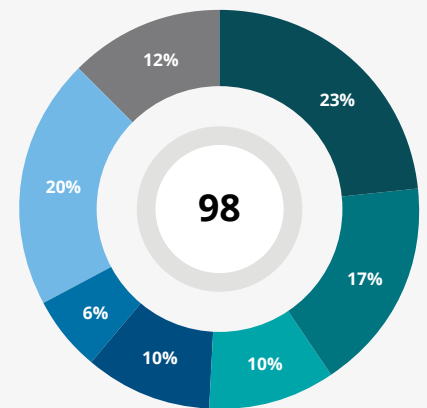
Les acquisitions ont été effectuées principalement en Suisse alémanique (77%), le canton de Zurich étant le plus actif (52 transactions, soit 31% du total), particulièrement dans les services informatiques (12 transactions) et les services commerciaux et d'ingénierie (11 transactions).

65% des acquéreurs de PME suisses sont européens, les autres provenant principalement des États-Unis (23%)

Suisse : hausse des transactions M&A dans le segment des services informatiques

En comparaison avec le rapport de l'année précédente, notre analyse du secteur TMT a été ajustée : les entreprises actives dans les services informatiques en ont été exclues pour former une catégorie distincte. Il en résulte que la majorité des transactions M&A revient à l'industrie (22% des cibles suisses), suivie des services informatiques (20%). Les entreprises opérant dans les services commerciaux et d'ingénierie ont également été des cibles attrayantes (17%) et sont toujours aussi convoitées en Suisse.

Principaux acquéreurs de PME suisses



- États-Unis
- Allemagne
- France
- Royaume-Uni
- Suède
- Reste de l'Europe
- Reste du monde

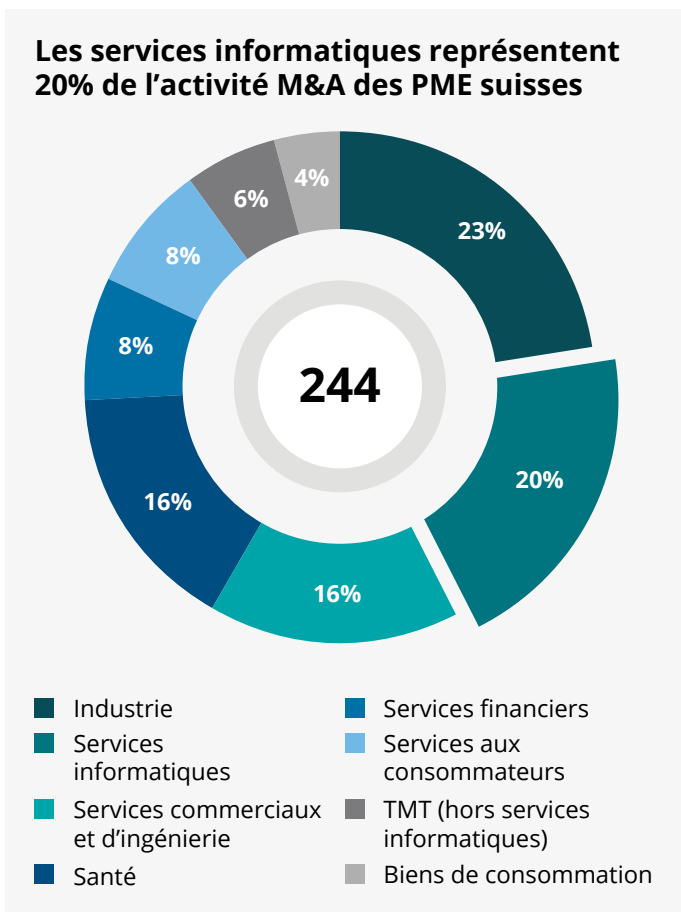


Focus sectoriel : les services informatiques

Une année M&A exceptionnelle pour les services informatiques

L'activité M&A dans le secteur TMT suisse (services informatiques inclus) a atteint un niveau record en 2022, avec 62 transactions enregistrées, représentant 26% de toutes les transactions impliquant des PME suisses.

48 de ces transactions (domestiques, Inbound et Outbound) ont eu lieu dans le segment des services informatiques, soit 20% de l'ensemble des transactions.

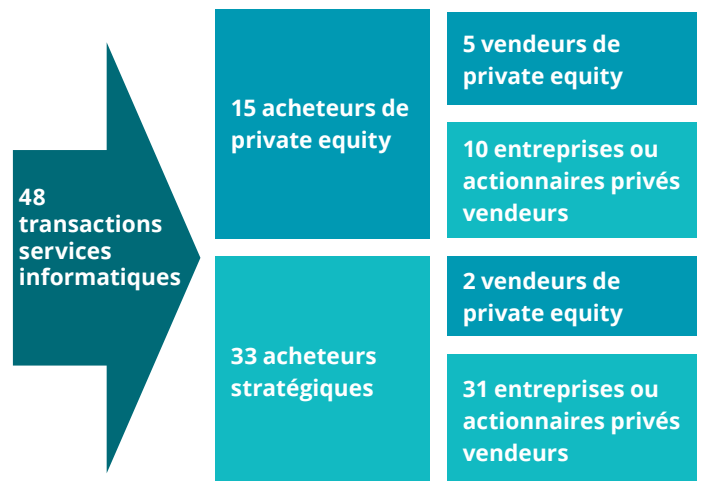


L'intérêt soutenu pour ce secteur a été généré par plusieurs facteurs. Pour de nombreux investisseurs, la scalabilité, les taux de croissance élevés et les modèles d'affaires, de plus en plus basés sur des revenus récurrents (p. ex. services SaaS), en font un marché particulièrement attrayant.

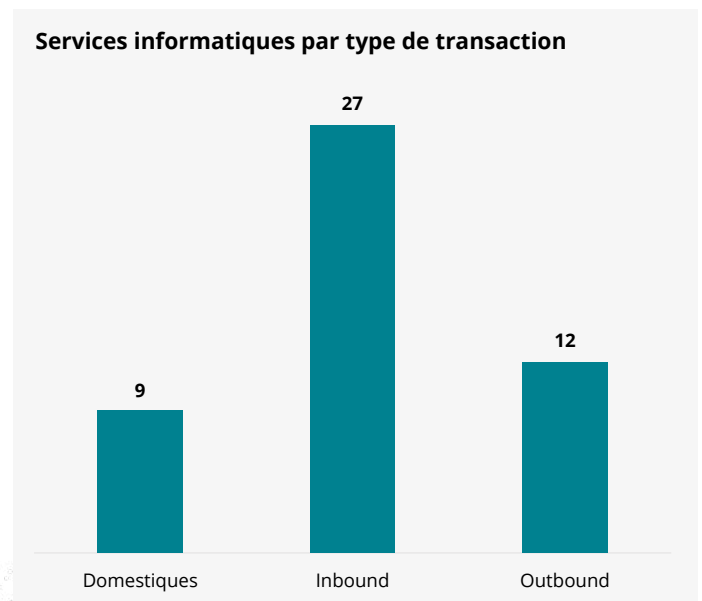
En outre, la pandémie a contribué à accélérer la transformation numérique et créé des conditions qui continueront de soutenir l'innovation et l'adoption des nouvelles technologies. La rapidité du changement a stimulé la croissance de nombreuses entreprises de services informatiques dans tous les sous-secteurs, y compris les solutions cloud, la cybersécurité et les services SaaS.

Un intérêt marqué pour le private equity

Fort d'une solide dynamique sur les marchés, le segment des services informatiques se retrouve sur le haut de la liste des cibles favorites pour les sociétés de PE spécialisées et généralistes.



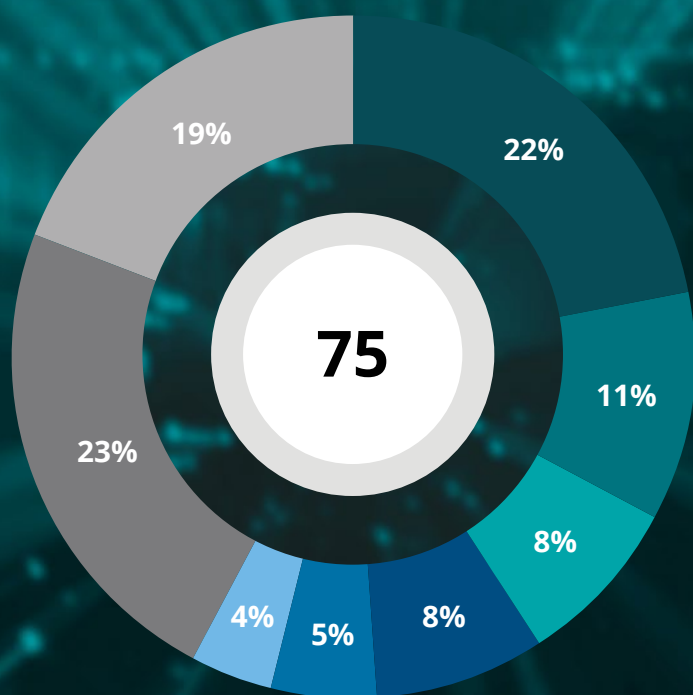
31% des transactions impliquant des entreprises de services informatiques étaient des acquisitions par des fonds de private equity, tandis que 10% ont été closes sur le marché secondaire (transactions PE à PE).



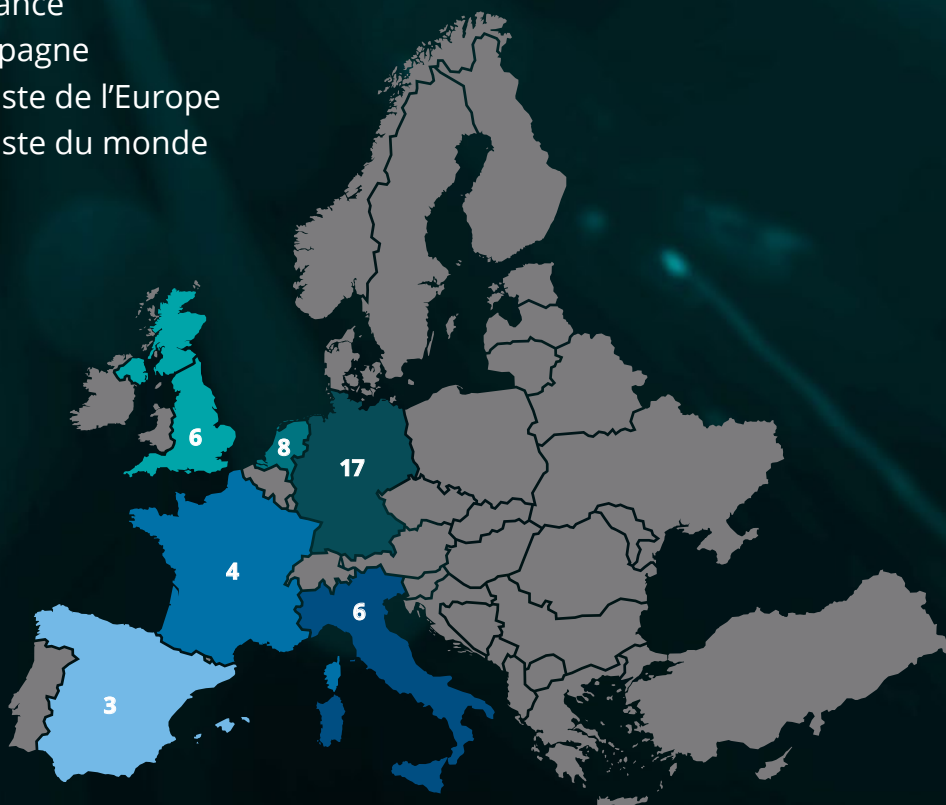
75% des transactions (domestiques ou Inbound) dans le segment des services informatiques ont impliqué des cibles suisses, tandis que seulement 25% de toutes les transactions étaient de nature Outbound. Malgré la solidité du franc suisse, la Suisse continue de susciter un grand intérêt auprès des acquéreurs internationaux et domestiques.

Transactions Outbound

Les niveaux élevés de 2021 largement dépassés en 2022 (+25%)



- Allemagne
- Pays-Bas
- Royaume-Uni
- Italie
- France
- Espagne
- Reste de l'Europe
- Reste du monde



Activité Outbound : les PME suisses ont montré qu'elles étaient ouvertes aux opportunités internationales

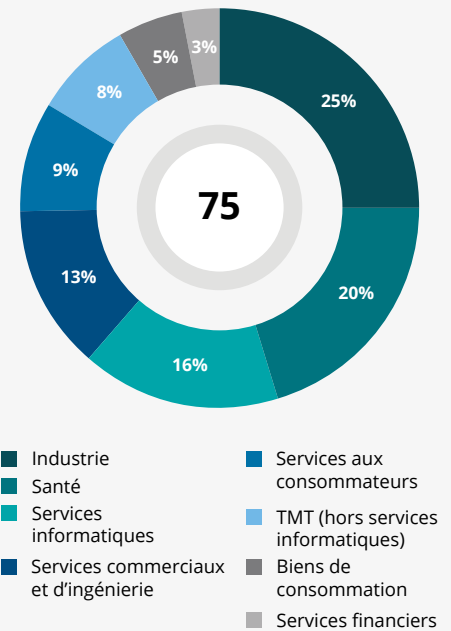
L'activité Outbound avait déjà atteint un niveau record en 2021 (+30% par rapport à l'année précédente). Ce record a encore été battu en 2022, avec un total de 75 acquisitions à l'étranger contre 60 en 2021 (+25%).

Cette augmentation du nombre de transactions Outbound est due en partie aux efforts déployés pour surmonter la crise de la COVID-19. De plus, une inflation relativement faible en Suisse et un franc suisse fort ont créé des conditions de financement attrayantes pour les emprunteurs suisses en quête d'expansion internationale.

La plupart des acquisitions réalisées par des PME suisses (81%) en 2022 se sont faites en Europe, l'Allemagne (23%) se profilant comme la destination favorite. Les transactions transfrontalières illustrent clairement l'influence de la langue ; en effet, à une exception près, toutes les acquisitions faites en Allemagne l'ont été par des entreprises ayant leur siège dans un canton alémanique. On observe un phénomène similaire dans les cantons romands.

Après être tombé à la cinquième place en 2021, le secteur industriel a de nouveau été le secteur cible le plus convoité des opérations Outbound en 2022.

Secteurs des PME acquises par des entreprises suisses



Étude de cas : CSD Ingénieurs et Initiative & Finance

Fondée en 1970, CSD Ingénieurs est un pionnier de l'ingénierie de l'environnement en Suisse. Depuis sa maison mère dans le canton de Fribourg, le groupe opère une trentaine de bureaux à travers l'ensemble du territoire Suisse ainsi qu'en Allemagne, Italie, Belgique, en Lituanie et au Luxembourg. Fort de ses 900 employés, CSD a su se positionner comme acteur incontournable dans la construction, les services à la mobilité, l'économie circulaire, les infrastructures énergétiques, la gestion des eaux et des déchets ainsi qu'à la dépollution. En décembre 2022, la majorité de l'actionnariat du groupe a été acquise par Initiative & Finance, un investisseur financier français ayant fait de la durabilité son cheval de bataille. Deloitte Corporate Finance est intervenu en tant que conseil financier aux côtés de CSD Ingénieurs.

Quelles raisons ont poussé les actionnaires de CSD à envisager une vente du groupe ?

Plusieurs membres de la direction et actionnaires importants du groupe ont commencé à envisager un départ à la retraite dans les 5 ans à venir. Or, vu la taille de l'entreprise et donc les montants en jeu dans le cadre d'une cession de parts, la génération suivante d'ingénieurs et successeurs à la direction n'auraient pas pu en assumer la reprise. La vente à un investisseur de taille s'est donc avérée indispensable. En parallèle, la croissance du groupe à horizon 2025 repose sur une stratégie d'acquisition vigoureuse, dans laquelle le rôle et soutien d'un investisseur financier peut se révéler essentiel.

Pour CSD, le rachat par un investisseur financier a-t-il été synonyme de perte d'identité et d'autonomie ?

Non, bien au contraire. C'est plutôt la vente à un acheteur stratégique qui aurait contraint CSD à se fondre dans un grand groupe et à devoir abandonner sa propre identité et son actionnariat interne. La

vente à I&F quant à elle permet au groupe de maintenir le contrôle sur sa direction stratégique et de bénéficier en parallèle d'un précieux soutien notamment en matière de stratégie M&A. Aussi, la vente à un investisseur financier signifie que nous gardons pour l'instant toutes les portes ouvertes et laissons à la génération d'ingénieurs suivante le choix du prochain investisseur d'ici 5 à 7 ans, au moment de la revente du groupe.

Quels ont été les principaux défis tout au long du processus de vente ?

Tout d'abord, compte tenu de notre structure actionnariale, cela a été un défi de convaincre chacun de nos associés. Ça a été ensuite le volet du financement bancaire qui nous a tenu en haleine. Dans un contexte de resserrement des taux d'intérêt et de contraction économique, il est évident qu'une transaction de type LBO demande beaucoup plus d'attention à toutes les parties prenantes. Enfin, la compréhension de tous les sujets fiscaux et légaux liés à la vente du groupe et à la structuration de l'entité acquéreuse représentait également un défi en soi. Le caractère international de la transaction ainsi que le morcellement de la propriété ont engendré une certaine complexité à laquelle nul ne s'attendait.

Quel est votre perception de l'environnement M&A actuellement et quelles sont vos prédictions pour l'année à venir dans un contexte économique tendu ?

Nous observons depuis plusieurs années un mouvement de consolidation dans le marché de l'ingénierie. Cela n'empêche que seuls 20% des bureaux en Europe comptent plus de 5 collaborateurs. Nous nous attendons donc à une poursuite de ce mouvement de consolidation, notamment dans un contexte successoral, où une solution de cession en interne est souvent difficilement envisageable. Pour

ce qui est des prédictions pour 2023, il est certain que le climat économique actuel n'est pas très prometteur. Mais en même temps, CSD a un carnet de commandes considérable et nous ne projetons aucune baisse d'activité sur l'année à venir. La difficulté dans le marché sera plutôt de trouver les ressources nécessaires pour absorber la réserve de travail. Même si ce problème ne sera pas résolu aussitôt, nous nous projetons avec un certain optimisme.

Les acquisitions vont-elles rester à l'ordre du jour dans votre agenda d'ici à 2028 ?

Dans un marché où le recrutement de nouveaux talents est de plus en plus compliqué et où la croissance purement organique ne peut donc être garantie, une stratégie de croissance tournée vers l'acquisition de plus petites structures s'avère essentielle. La sélection de ces cibles se fera en accord avec notre stratégie d'expansion au niveau géographique et au niveau des métiers ou spécialisations. En termes d'expansion géographique, nous ciblerons dans un premier temps des structures en Allemagne, Italie et Belgique flamande. Au niveau des spécialisations, nous souhaitons renforcer nos compétences dans l'énergie, la maintenance et l' technique du bâtiment.



Olga Darazs
présidente de CSD Ingénieurs commente la stratégie M&A du groupe ainsi que la récente cession à Initiative & Finance

Private equity

En 2022, l'activité M&A en private equity est restée stable par rapport à l'année précédente, les 94 transactions de ce type représentant 39% du total des transactions

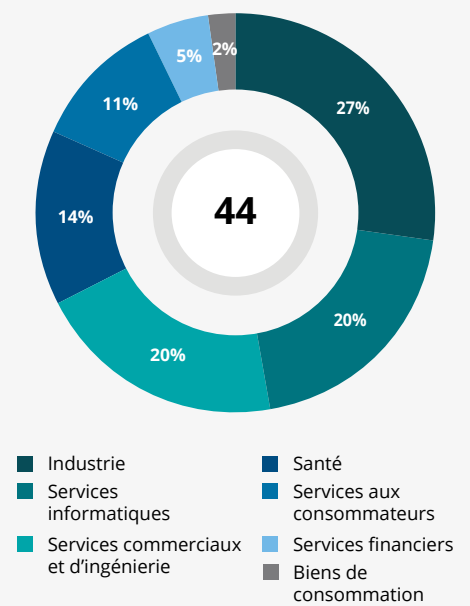
En 2022, les sociétés de PE ont été impliquées dans 94 transactions. Elles étaient acquéreuses dans 76 de ces transactions. Dans ces 76 transactions, 67 PME ont été achetées directement par un investisseur financier, les 9 autres transactions étant indirectes (ce que l'on appelle des « add-ons »). Dans les 18 autres transactions, des fonds de PE ont vendu des PME à des acquéreurs stratégiques.

En raison de la volatilité à court terme des conditions financières, les investisseurs financiers devraient réduire leur activité d'acquisition durant les premiers mois de 2023 et attendront sans doute que les valorisations s'ajustent aux nouvelles conditions du marché. Cela étant, une fois que les taux d'inflation et d'intérêt auront atteint un pic, l'activité devrait revenir aux normales historiques.

En 2022, 44 PME suisses ont été la cible d'une acquisition majoritaire par des fonds de PE suisses et étrangers, un volume record en hausse de 26% par rapport à 2021 (35 transactions). Le volume des acquisitions de PME étrangères par des fonds de PE suisses en 2022 est en léger retrait par rapport à 2021 (23 transactions en 2022 contre 26 en 2021).

Sur les 44 acquisitions de PME suisses réalisées par des fonds de PE, 23 ont été effectuées par des fonds de PE suisses, ce qui représente un pourcentage historique des transactions domestiques (32%), et 21 ont été réalisées par des fonds étrangers, principalement européens. Comme en 2021, le secteur le plus prisé a été l'industrie (27% des transactions) en raison notamment de l'existence d'entreprises de niche très recherchées par les investisseurs financiers.

Principaux acquéreurs de PME suisses



94

Même nombre de transactions impliquant des fonds de PE qu'en 2021



44

44 PME suisses ont été acquises par un fonds de PE, en hausse de 26% par rapport à l'année précédente



23

23 PME suisses ont été reprises par un fonds suisse, ce qui constitue un nouveau record historique de 32% des transactions domestiques

Étude de cas : Helarb Management S.A.

La société Helarb Management S.A est un multi-family office basé à Lausanne fondé en 1982 agissant en tant que prestataire de services financiers pour le groupe Helarb notamment dans le cadre d'acquisitions et de structuration de LBO. La stratégie du groupe repose sur l'investissement dans des petites et moyennes entreprises, représentant environ 90% du marché suisse, valorisées entre 10 et 30 millions de francs suisses. La volonté d'Helarb a toujours été d'investir dans des entreprises industrielles présentant une bonne santé financière, un potentiel de croissance ainsi qu'un management solide afin de les accompagner dans leur développement stratégique. Le groupe se positionne systématiquement en tant qu'investisseur majoritaire, lui permettant plus facilement d'intervenir sur les aspects stratégiques des entreprises en portefeuille. La société a mis en place un véhicule d'investissement axé sur la manufacture horlogère nommé Plateforme Horlogère Helarb.

Pourriez-vous nous parler de la Plateforme Horlogère Helarb ? Comment a-t-elle été créée et quel était son objectif ?

Fabrice Bober, Executive Director Investments, Helarb Management

SA : Après notre acquisition en 1993 de la société Fehr et Cie, fabricant de cadrans, nous avons eu l'idée de créer une plateforme autour de l'horlogerie. Au départ, nous souhaitions créer une holding, Plateforme Horlogère, regroupant toutes les sociétés acquises. Nous avons identifié plusieurs sociétés intéressantes dans la sous-traitance horlogère. La première, Monyco, rachetée en 2013 est le leader de la pose de matières lumineuses sur les cadrans et les aiguilles de montre. La seconde, Li Calzi Technofrap, rachetée également en 2013 est le leader indépendant de la frappe de cadran. En 2014, nous avons acheté Décotech, un des leaders dans la décoration de

composant de mouvement. Notre dernière acquisition date de 2017 avec Le Temps Manufactures, entreprise de fabrication de composants complexes et mouvements pour l'horlogerie haut de gamme.

Notre idée de base était de vendre la holding une fois la taille critique atteinte. Puis, nous nous sommes rendu compte que chaque entreprise avait sa propre dynamique en termes de développement, de génération de cash-flow et de besoins d'investissement. Nous avons donc décidé de traiter chaque entité de manière indépendante, attirant ainsi des acteurs stratégiques s'intéressant à une entité en particulier. En 2022, plusieurs entités avaient atteint un stade de maturité permettant un changement au niveau de l'actionariat. Deloitte nous a accompagné au cours de deux sorties. La première, Monyco, a doublé à la fois son nombre d'employés et son chiffre d'affaires. Comme nos objectifs avec Monyco étaient



atteints, nous pensions que le moment était venu pour nous de passer la main. La société a été cédée à Mirabaud Patrimoine Vivant en mai 2022.

La seconde, Le Temps Manufactures, a également connu une forte croissance grâce à nos investissements. La société ayant atteint une taille importante, le moment était venu pour nous de sortir en octobre 2022 par une cession au family office suisse, Keystone Management AG.

En dehors de notre partenariat avec Deloitte, nous avons effectué deux autres sorties. Pour la première, Fehr et Cie, nous avons été contactés en direct par un leader du cadran, Montremo, ayant eu besoin de capacité de production. Le rapprochement avec Fehr et Cie nous a semblé évident d'un point de vue stratégique. Quant à la seconde, Décotech, elle a été revendue à un entrepreneur à succès qui avait une vision pour l'entreprise et souhaitait l'introduire dans le monde de la haute horlogerie. Les conditions ayant été satisfaisantes, nous sommes sortis en décembre 2022.

Aujourd'hui nous détenons toujours en portefeuille Li Calzi Technofrap qui performe très bien. Nous avons toujours des projets pour structurer la société et pensons pouvoir l'aider à se développer davantage.

Quels étaient selon vous les facteurs déterminants pour rentrer au capital de ces sociétés et que leur avez-vous apporté ?

Maxime Laisné, Executive Director Finance & Administration, Helarb Management SA : Nous avons des critères d'investissement strictes qui sont le savoir-faire unique, un management solide, le marché de niche et l'avantage compétitif de la société. Lors de l'acquisition de Fehr et Cie en 1993, nos prédécesseurs souhaitaient investir dans un secteur renommé à l'époque et encore aujourd'hui. L'horlogerie affiche de hauts niveaux de rentabilité ainsi qu'une expérience

enrichissante. Nous souhaitons accompagner la société sur tous les aspects de suivi administratif mais également de production. Pour amener la société plus loin, nous avons construit un bâtiment en 2014 permettant de regrouper l'ensemble des opérations, permettant ainsi une optimisation des flux de production. Notre objectif est toujours d'accompagner au maximum le management dans ses aspects stratégiques. Pour les autres entités, les motivations étaient similaires. Nous nous réjouissons particulièrement de notre investissement dans Monycy, société dans laquelle nous avons aidé le manager désigné pour la succession à monter au capital à nos côtés. Grâce à ce partenariat, l'alignement des intérêts relativement au développement de l'entreprise s'est fait de manière efficace.

En tant qu'actionnaire majoritaire, vous établissez une stratégie avec les dirigeants et leur laissez le management opérationnel. N'avez-vous pas de velléités d'entrer vous-mêmes au management de ces entreprises ?

Fabrice Bober : Ce qui définit notre philosophie c'est d'investir dans un business mais avant tout dans ses hommes et ses femmes. Avant un investissement, nous passons du temps à analyser le management, ses compétences et sa vision.

Maxime Laisné : Effectivement, travaillant avec des PME, le ou la CEO est la personne clé. Elle est présente sur tous les fronts, aussi bien dans l'échange client que dans la production. Nous nous basons sur une grosse confiance. Par ailleurs, étant une petite équipe, nous ne pouvons pas avoir la main sur la gestion complète des entreprises. En revanche, nous suivons les évolutions clés de l'entreprise et définissons une stratégie revue annuellement avec des séances de travail régulières pour faire un point sur les avancées stratégiques. En fonction des circonstances macroéconomiques, nous révisons les axes stratégiques et les affinons.

Vous avez mentionné de belles perspectives pour l'année 2023. En quoi consistent-elles ?

Fabrice Bober : Concernant l'horlogerie, nous restons optimistes. Au cours des derniers mois, l'horlogerie a été portée par l'Union Européenne et les Etats-Unis. En 2023, la réouverture de la Chine compensera la baisse éventuelle de consommation des Etats-Unis. À ce stade, tout le monde s'attend à une belle année horlogère et nous continuons à nous pencher sur ce secteur. Si l'opportunité se présente, nous aimerions trouver également un autre secteur, investir dans une société et construire autour de cette activité.

De manière générale, l'économie européenne semble mieux se porter que ce que l'on craignait au début de l'hiver. Si la récession était sur toutes les lèvres, elle est désormais de moins en moins évoquée.

Maxime Laisné : L'environnement semble favorable et, après une année 2022 riche en sorties, nous nous positionnons à l'achat et sommes à l'affût de belles opportunités.



Fabrice Bober
Directeur exécutif des investissements, à rejoint la société Helarb Management S.A. en 2010.

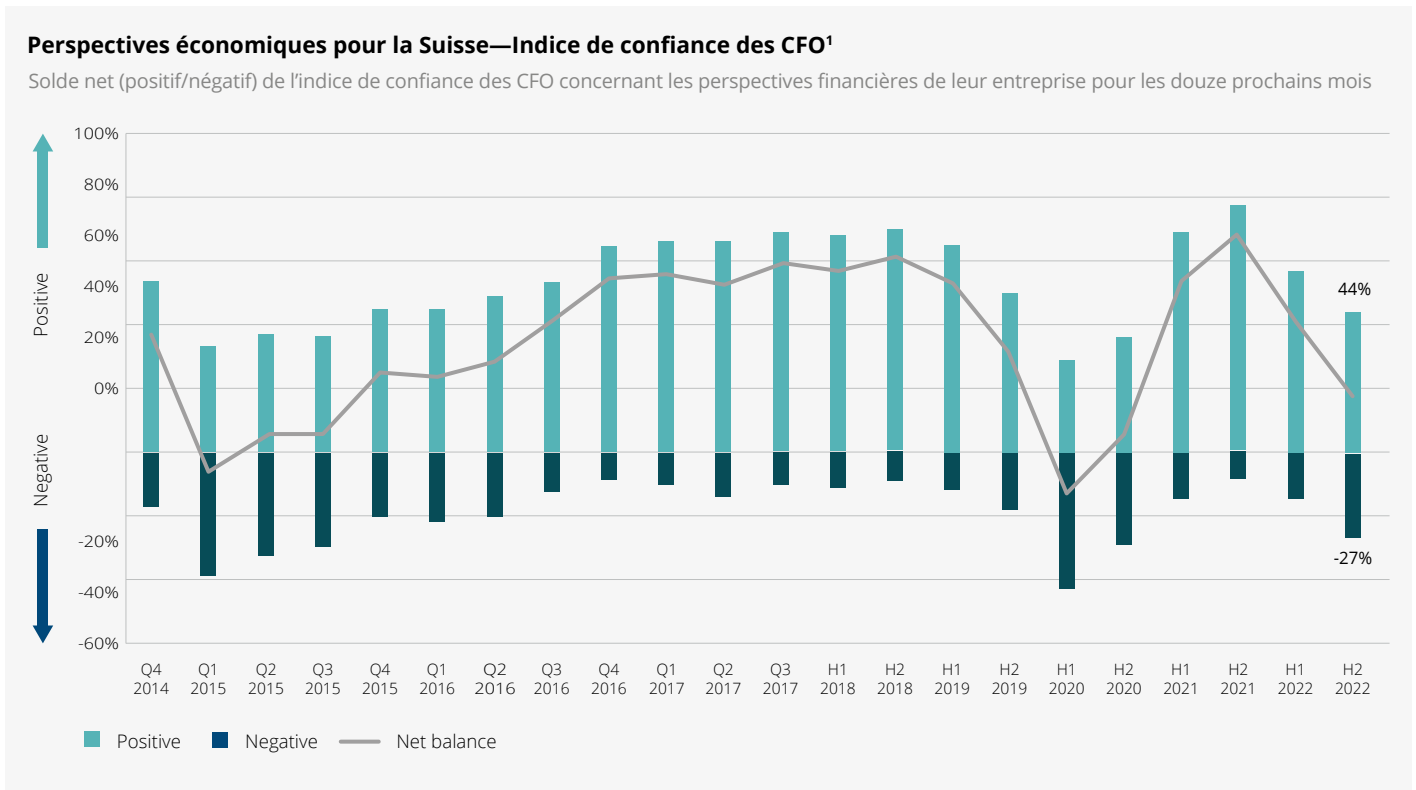


Maxime Laisné
Directeur exécutif des finances et de l'administration, à rejoint la société Helarb Management S.A. en 2013.

Ils ont accepté de nous expliquer leur stratégie d'investissement et de nous fournir leurs prévisions 2023.

L'environnement économique suisse

Un futur économique incertain



La Suisse se prépare à des temps plus difficiles

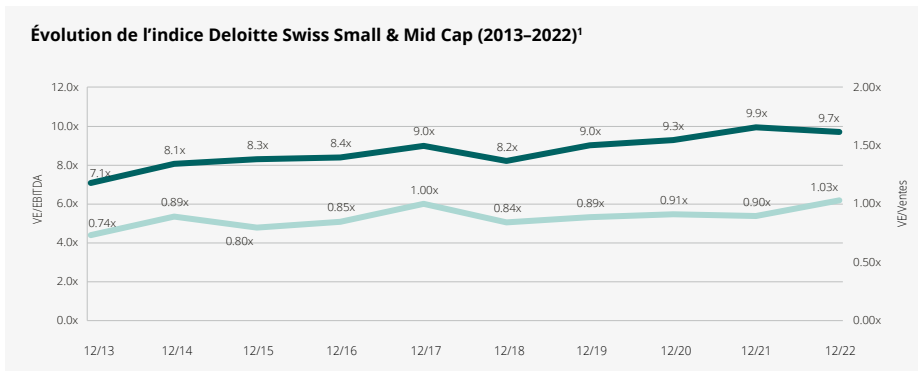
Selon la dernière CFO Survey de Deloitte, les perspectives économiques suisses se sont considérablement dégradées en 2022. Les sondés de cette enquête prévoient une amélioration de leurs indicateurs clés de performance concernant les effectifs, les revenus et les investissements au cours des douze prochains mois. Si les risques géopolitiques étaient une source d'inquiétude au 1^{er} semestre 2022, l'année s'est terminée avec un focus sur l'inflation, les chaînes d'approvisionnement et la hausse des prix des matières premières et de l'énergie. Seuls 33% des CFO en Suisse jugent les perspectives économiques positives pour les douze prochains mois, contre 83% dans l'enquête de l'année précédente, réalisée en novembre 2021.



¹ CFO Survey de Deloitte en Suisse, 2022

Indice Deloitte Swiss Small & Mid Cap

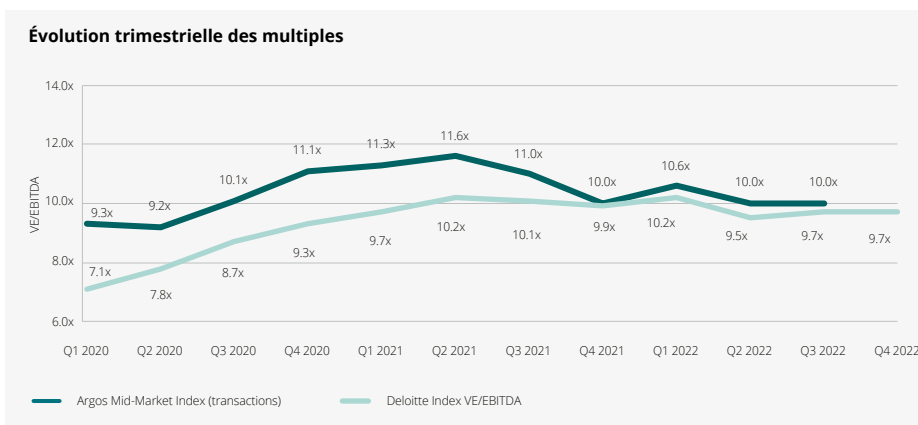
Après une légère baisse au 2^e trimestre 2022, l'indice Deloitte Swiss Small & Mid Cap a rebondi entre le 3^e et le 4^e trimestre



la guerre en Ukraine ont provoqué une baisse de l'indice à partir de mi-2021. La stabilisation de l'indice à un niveau élevé au 3^e et 4^e trimestre de 2022 ne semble pas refléter entièrement les risques macroéconomiques et géopolitiques actuels. D'après le FMI, plusieurs pays européens sont au bord de la récession. Une baisse de l'inflation reste improbable et les risques géopolitiques subsistent.

Multiples de transactions²

À l'échelle européenne, le multiple d'acquisition des PME non cotées (indice Argos Mid-Market) a diminué pour s'établir à 10,0x l'EBITDA au 3^e trimestre 2022 (après un record historique à 11,6x en 2021) et se situe au niveau moyen des cinq dernières années. Cette baisse reflète la diminution des prix payés par les fonds d'investissement, à 10,7x l'EBITDA, qui fait suite à un record au deuxième trimestre 2021 (12,9x). Ce repli a aussi rapproché le prix du multiple de 9,9x l'EBITDA payé par les acteurs du secteur.



L'indice Deloitte Swiss Small & Mid Cap est basé sur un échantillon de 67 sociétés suisses cotées en bourse (multiples de trading), tandis que l'indice Argos Mid-Market mesure les valorisations d'entreprise sur le mid-market privé dans la zone euro sur la base des transactions (multiples de transactions).

Les deux indices sont exprimés sous la forme d'un ratio VE/EBITDA moyen, l'EBITDA indiquant la rentabilité opérationnelle des entreprises.

Remarque : Tces indices représentent des moyennes. Les multiples pour les entreprises individuelles peuvent varier considérablement selon le secteur et le positionnement d'une entreprise dans ce secteur. L'indice Deloitte Swiss Small & Mid Cap, par exemple, affiche un VE/EBITDA moyen de 9,7x au 4^e trimestre 2022, avec un premier quartile à 4,5x et un troisième quartile à 18,0x.

Multiples de trading

Après une hausse constante depuis mi-2020, l'indice Deloitte Swiss Small & Mid Cap a cessé sa progression mi-2021, pour ensuite enregistrer une légère baisse. Toutefois, avec un multiple VE/EBITDA de 9,7x, il s'est stabilisé à un niveau élevé.

Les conditions M&A favorables créées par des marchés boursiers haussiers, la croissance économique et des injections de liquidités en relation avec la COVID-19 ont entraîné une hausse de l'indice à partir de mi-2020. Les politiques monétaires accommodantes ont également alimenté cette hausse. La détérioration de l'environnement macroéconomique, les risques pesant sur les chaînes d'approvisionnement, puis

À partir du 1^{er} trimestre 2022, la proportion de transactions à des multiples supérieurs à 15,0x l'EBITDA est retombée à son niveau pré-Covid en 2019 de 12% des transactions analysées. La proportion de transactions à des multiples inférieurs à 7,0x l'EBITDA représentait 16% de l'échantillon, un chiffre en phase avec la moyenne des cinq dernières années.

À l'instar de l'indice Deloitte Swiss Small & Mid Cap, l'indice Argos Mid-Market n'a enregistré qu'un léger recul, malgré la faiblesse du marché. Néanmoins, il se peut que l'indice ne reflète pas totalement la situation actuelle, l'indice Argos Mid-Market étant basé sur les transactions passées.

¹ Capital IQ

² Indice Argos Mid-Market, Argos Wityu

Perspectives 2023

L'année 2021 a porté l'activité M&A vers de nouveaux sommets, mais le record a été battu en 2022, malgré une détérioration des conditions macroéconomiques. Il en a résulté un ralentissement de l'activité M&A au 2nd semestre 2022. Les valorisations des PME demeurent cependant élevées (VE/EBITDA de 9,7x) et ont légèrement augmenté par rapport au 2^e trimestre 2022. Vu l'abondance de capitaux, les conditions de financement toujours favorables et des taux d'intérêt qui demeurent bas en Suisse, nous pensons que les valorisations vont rester relativement élevées en 2023, pour autant que les conditions macroéconomiques ne se détériorent pas davantage. Le secteur des services informatiques et celui des services commerciaux et d'ingénierie, qui ont mené la danse en 2022, sont des secteurs à surveiller en 2023, car ils continuent de surfer sur la vague des nouvelles technologies.

Malgré la faible croissance économique de 1,0% attendue en Suisse en 2023¹, certaines prévisions misent sur une légère récession pour les économies des pays industrialisés. Les facteurs défavorables tels que la menace inflationniste et de nouvelles hausses des taux pourraient compromettre les transactions, tant du point de vue des vendeurs que de celui des acquéreurs.

Les taux d'intérêt plus élevés ralentissent les activités de M&A et risquent fort d'affecter les valorisations. Le volume des transactions sera affecté par les répercussions globales de la guerre en Ukraine ainsi que par une inflation élevée, même si l'impact de la crise de la COVID sur la santé publique dans le monde s'atténue. La vigueur du marché M&A dépendra aussi des interventions des gouvernements et des banques centrales pour soutenir l'économie et les marchés de capitaux, ainsi que des risques géopolitiques dans d'autres régions du monde, en plus du désir des acquéreurs de s'assurer des compétences extrêmement recherchées qu'ils peinent à trouver sur le marché du travail.

Pour terminer sur une note positive, il faut préciser que les perspectives économiques se sont améliorées début 2023 en lien avec le sentiment général qui prévaut depuis fin 2022. Les données économiques récentes pour l'Europe sont meilleures que prévu, avec des prix de l'énergie en baisse et un regain de la demande des consommateurs. Cela crée l'espoir d'une performance économique supérieure aux prévisions et l'amélioration des données économiques pourrait avoir un impact favorable sur le niveau de l'activité M&A au cours des douze prochains mois.



¹ Secrétariat d'État à l'économie (SECO)




Technologie et méthodologie

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




Transactions

Domestiques	Couvre l'ensemble des acquisitions de PME en Suisse
Inbound	
Outbound	Illustre l'appétit des PME suisses pour des acquisitions à l'international

Purchasers

 Suisses de toutes tailles
 Internationaux de toutes tailles
 PME suisses

Targets

 PME suisses
 PME suisses
 PME internationales

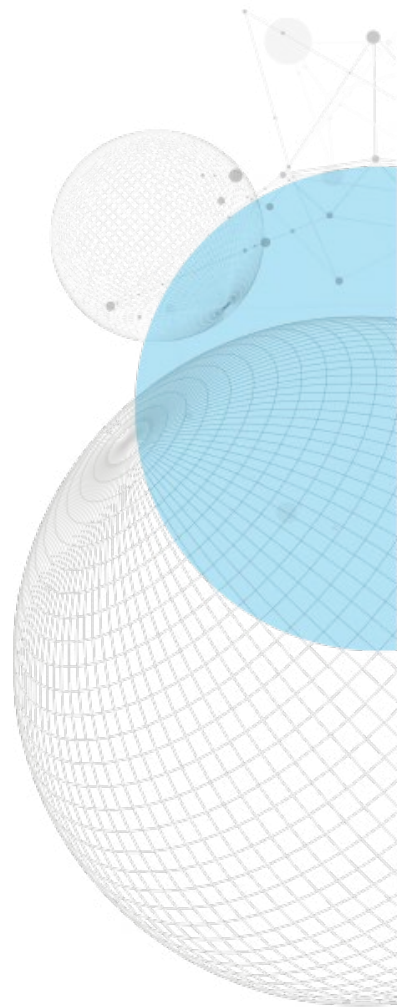
Périmètre de l'étude

- L'étude concerne exclusivement les petites et moyennes entreprises suisses (PME).
- Les transactions ont été analysées sur une période allant du 01/01/2022 au 31/12/2022.
- 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.
- Capital IQ¹ 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 particulière. 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 coûts ou pertes d'opportunité causés par la négligence) 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 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, portefeuilles ou 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 ; 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 (70 sociétés cotées Mid & Small Capitalisations aux SIX Swiss Exchange et faisant partie de l'indice SPI19 au 31.12.2022) mesurant l'évolution des valorisations des PME cotées en Suisse.
- Mesure les multiples de la valeur d'entreprise par rapport aux ventes (VE/Ventes) et par rapport à son excédent brut d'exploitation (VE/EBITDA).
- Sont exclues de l'indice : les sociétés financières, les sociétés de biotechnologie et les sociétés détenant uniquement des participations financières.
- Les multiples VE/Ventes et VE/EBITDA sont basés sur les résultats des sociétés sur les 12 derniers mois disponibles (source : 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

Une offre complète de services en Conseil Financier

Financial Advisory



Conseil M&A

- Conseils indépendants de 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

- Conseils pour des due diligences 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

- Services liés à l'évaluation de sociétés et d'actifs incorporels
- Allocation du prix d'acquisition
- Préparation d'attestations d'équité
- Test de dépréciation



Business modeling

- 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



Integration and separation

- 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



Restructuring services

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

Auteurs et personnes de contact



Jean-François Lagassé

Associé
Genève
Tél. : +41 58 279 81 70
jlagasse@deloitte.ch



Stephan Brücher

Associé
Zurich
Tél. : +41 58 279 75 23
sbruecher@deloitte.ch



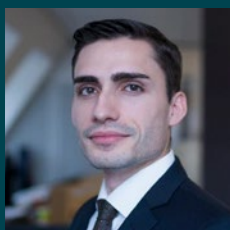
Anthony West

Associé
Zurich
Tél. : +41 58 279 72 94
awest@deloitte.ch



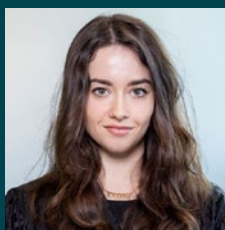
Michel Le Bars

Associé
Zurich
Tél. : +41 58 279 72 74
mlebars@deloitte.ch



Lutfi Sadiku

Assistant Manager
Zurich
Tél. : +41 58 279 70 07
lsadiku@deloitte.ch



Coline Astoul

Consultante
Genève
Tél. : +41 58 279 81 19
castoul@deloitte.ch



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 NSE 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 NSE 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 HYPERLINK "<http://www.deloitte.com/ch/about>" 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).