



Bobst Group SA

Attestation d'Equité pour le conseil d'administration de Bobst Group SA

Evaluation de l'adéquation financière de l'offre publique d'achat de JBF Finance
SA pour acquérir les actions en circulation de Bobst Group SA

2 septembre 2022

Table des matières

1	Notre opinion	3
2	Contexte, mission et approche retenue pour cette Attestation d'Equité	6
3	Analyse du marché	10
4	Description de l'entreprise	12
5	Evaluation	16
6	Liquidité et analyse du cours de l'action	27
	Annexes	30

**Johannes Post***Associé**Global Head of Valuation*

Deal Advisory

T: +41 58 249 35 92

jpost@kpmg.com

Rolf Langenegger*Directeur*

Deal Advisory

T: +41 79 252 28 15

rlangenegger@kpmg.com

Sören Wiesener*Assistant Manager*

Deal Advisory

T: +41 76 493 45 08

swiesener@kpmg.com

KPMG AG
Badenerstrasse 172
Case postale
CH-8036 Zurich
Suisse



01

Notre opinion

Fourchette de valeurs

Fourchette de valeurs par action (DCF):

CHF 78 - 86

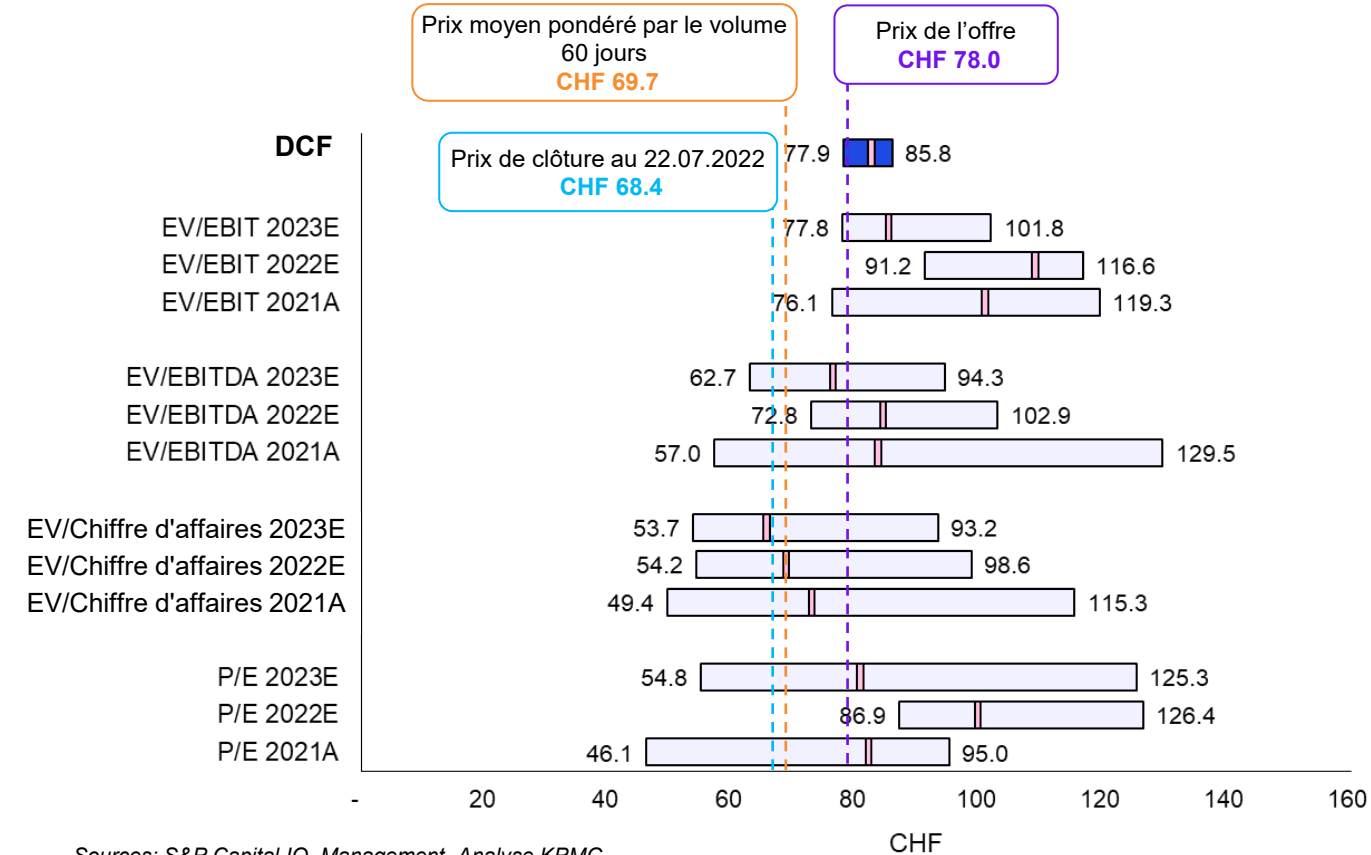
Au 22 juillet 2022

Cette fourchette de valeurs par action de Bobst Group SA est principalement déterminée selon la méthode des Flux de Trésorerie Actualisés (ou "DCF").

Afin de corroborer les résultats de l'analyse DCF, KPMG a également mis en œuvre la méthode des multiples basés sur des sociétés cotées comparables (multiples de sociétés cotées); les résultats supportent ceux de la méthode DCF.

KPMG a également pris en compte les multiples basés sur les prix payés lors de transactions passées (multiples de transactions). Cependant, il n'a pas été possible d'identifier suffisamment de transactions comparables; aussi cette méthode d'évaluation n'a pas été prise en compte pour la détermination de la fourchette de valeurs.

Valeur par action de Bobst Group SA



Attestation d'Equité

Sur la base de nos analyses et considérations de la valeur, les résultats clés suivants peuvent être résumés :

- par rapport au cours de clôture de l'action Bobst Group SA de CHF 68.4 du 22 juillet 2022, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'offre publique d'achat, le prix de l'offre de CHF 78.0 par action correspond à une prime d'environ 14.0%. Comparé au prix moyen pondéré par le volume (volume-weighted average price ou "VWAP") sur 60 jours de CHF 69.7 au 22 juillet 2022, le prix de l'offre par action représente une prime d'environ 11.9%
- suite aux investissements réalisés par Bobst Group SA au cours des dernières années, une rentabilité supérieure à la moyenne et des besoins d'investissement plus faibles sont attendus pour les années à venir. D'un autre côté, Bobst Group SA reste exposé aux effets de la pandémie de COVID-19 ainsi qu'aux défis géopolitiques et macroéconomiques
- l'analyse DCF résulte en une fourchette de valeurs de CHF 77.9 à CHF 85.8 par action au 22 juillet 2022 (la "Date d'Evaluation"), laquelle englobe le prix de l'offre par action de CHF 78.0
- les multiples de sociétés cotées corroborent le résultat de l'analyse DCF ; En raison du manque de comparabilité tant en termes de rentabilité ou d'attentes de croissance ainsi que de dates des transactions identifiées, les multiples de transactions n'offrent pas une base appropriée pour la détermination de la valeur

Compte tenu de la fourchette de valeurs d'environ CHF 78 à CHF 86 par action de Bobst Group SA basée sur l'analyse DCF à la Date d'Evaluation et les analyses complémentaires effectuées, nous estimons que l'offre de CHF 78 par action de Bobst Group SA faite par JBF Finance SA en date du 25 juillet 2022 est financièrement équitable et appropriée.

KPMG AG



Johannes Post
Associé, Deal Advisory
Global Head of Valuation Services



Rolf Langenegger
Directeur, Deal Advisory
Valuation & Financial Modelling

02

Contexte, mission et approche retenue pour cette Attestation d'Equité

Contexte

Bobst Group SA ("Bobst" ou la "Société") a été fondée en 1890 et son siège se trouve à Mex, en Suisse. En considérant ses filiales, la Société (le "Groupe") est l'un des premiers fournisseurs d'équipements et de services destinés au traitement de substrats, à l'impression et au façonnage pour les industries de l'étiquette, de l'emballage flexible, de la boîte pliante et du carton ondulé.

En 2021, la Société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de CHF 1.6 milliard. Le Groupe possède 19 sites de production dans 11 pays et emploie plus de 5'800 personnes à travers le monde.

Bobst est une société cotée. Son capital-actions se compose de 16'518'478 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1.00 chacune, toutes cotées à la bourse SIX Swiss Exchange.

Le 25 juillet 2022, l'actionnaire majoritaire de Bobst, la société suisse JBF Finance SA ("JBF Finance"), domiciliée à Buchillon, a annoncé son intention de faire une offre publique d'achat ("l'Offre") pour toutes les actions nominatives de Bobst détenues publiquement au sens des Art. 125 et seq. de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF). JBF Finance est détenue par plus de 60 actionnaires appartenant à des familles descendant du fondateur de Bobst. Etant donné que certains membres du conseil d'administration de Bobst détiennent également des actions de JBF Finance, un conseil d'administration indépendant ("Conseil Indépendant") composé uniquement de membres du conseil d'administration n'ayant pas de conflit d'intérêt avec JBF Finance a été mis en place pour protéger les intérêts des actionnaires de Bobst.

Avant l'annonce de l'offre publique d'achat ("Annonce"), JBF Finance détenait environ 53.4% des actions nominatives. Pour les 46.6% actions restantes, JBF Finance offre CHF 78.0 par action ("Prix de l'Offre"). L'Offre ne sera pas étendue aux actions Bobst détenues par JBF Finance ou par l'une de ses filiales directes ou indirectes.

Sur la base du prix de clôture de Bobst du dernier jour de cotation avant la publication de l'annonce, le Prix de l'Offre représente une prime de CHF 9.6 par action ou 14.0%.

Eu égard au VWAP des actions Bobst négociées à la SIX Swiss Exchange durant les 60 jours de cotation précédant la publication de l'Annonce, le Prix de l'Offre représente une prime de CHF 8.3 par action ou 11.9%.

L'offre d'achat ne contient aucune condition concernant une déclaration d'acceptation pour un nombre minimum d'actions à l'expiration de l'Offre.

Mission de KPMG AG

Le 3 juillet 2022, Bobst, représentée par son conseil d'administration indépendant, a mandaté KPMG AG, Suisse ("KPMG") pour émettre une attestation évaluant l'adéquation financière de l'offre d'acquisition de JBF Finance du point de vue des actionnaires publics de Bobst ("Attestation d'Equité").

L'Attestation d'Equité est adressée au conseil d'administration de Bobst et, conformément à l'ordonnance de la Commission des OPA ("COPA"), sera incluse dans le rapport du conseil d'administration aux actionnaires concernant l'offre publique d'achat.

La présente Attestation d'Equité peut être publiée dans son intégralité dans le cadre de l'Offre, soumise aux parties intéressées et mentionnée dans le prospectus de l'Offre. Son utilisation à d'autres fins n'est pas autorisée.

L'objet de l'Attestation d'Equité est Bobst Group SA. L'évaluation est faite en date du 22 juillet 2022. L'Attestation d'Equité ne constitue pas une recommandation aux actionnaires publics de Bobst d'accepter ou de rejeter l'Offre de JBF Finance, et ne contient pas d'évaluation des points suivants :

- les termes de l'offre d'achat
- l'évaluation légale et fiscale de la structure de la transaction
- l'impact que la décision d'accepter ou de rejeter peut avoir sur les actionnaires
- la valeur future de l'action Bobst

Dans le cadre de cette Attestation d'Equité, KPMG n'a pas effectué de due diligence ni d'audit de la Société.

En préparant cette Attestation d'Equité, KPMG a pris pour hypothèse l'exactitude et l'exhaustivité des informations (financières et autres) reçues concernant Bobst et n'a pas vérifié ces informations de manière indépendante.

En outre, KPMG se base sur la déclaration écrite du conseil d'administration indépendant et du management de Bobst ("Management") selon laquelle ils n'ont pas connaissance de faits ou de circonstances qui pourraient rendre les informations fournies incomplètes, inexactes ou trompeuses.

La responsabilité de KPMG se limite à l'analyse et à l'évaluation diligente et professionnelle des informations mises à la disposition de KPMG.

Contexte d'évaluation et approche retenue

KPMG a effectué une analyse détaillée de Bobst afin d'évaluer l'adéquation de l'Offre. L'objet de l'évaluation est Bobst ainsi que ses filiales sur une base consolidée. Le résultat de notre analyse consiste en la détermination d'une fourchette de valeur par action de Bobst. Cette fourchette de valeur représente la référence par rapport à laquelle une offre d'achat est considérée comme financièrement équitable et appropriée.

L'évaluation prend pour hypothèse que la Société opère de manière indépendante. Les synergies éventuelles et les coûts de transaction ne sont par conséquent pas pris en compte. Les impacts au niveau de l'actionnaire individuel, tels que les impacts fiscaux, ne sont pas non plus pris en compte.

La fourchette de valeurs pour Bobst et la valeur par action qui en résulte ont été déterminées principalement sur la base de la méthode DCF. En outre, des analyses de sensibilité ont été effectuées en faisant évoluer les principaux leviers impactant la valeur dans le cadre de la méthode DCF. Une approche par le marché basée sur les multiples a également été réalisée pour vérifier la plausibilité des résultats obtenus avec la méthode DCF.

L'évaluation de KPMG se base essentiellement sur les données et sources d'information suivantes :

- des informations publiques disponibles concernant Bobst. Elles comprennent les rapports annuels pour la période 2019 à 2021, les rapports d'analystes de différentes banques, des articles de journaux et les communiqués de presse
- des informations internes à Bobst jugées pertinentes pour l'analyse, y compris le plan d'affaires le plus récent, pour la période 2022-2024 ("Plan d'Affaires")
- des discussions avec le Management et le conseil d'administration indépendant de Bobst sur la situation financière de la Société et les résultats de ses opérations, ainsi que sur l'environnement de marché actuel et futur, les leviers de création de valeur et les hypothèses utilisées dans le Plan d'Affaires
- les données financières et données de marché pour Bobst et les sociétés publiques comparables sélectionnées (Source : S&P Capital IQ)
- des données macroéconomiques des principaux pays dans lesquels le Groupe opère
- des données sur les transactions d'entreprises pour lesquelles les sociétés cibles sont considérées comme comparables à Bobst (Sources : S&P Capital IQ, Mergermarket)
- des études de marché pertinentes concernant les industries de l'emballage et de l'étiquette

L'analyse tient compte des informations disponibles à la date de rédaction de ce rapport et est donc sujette à modifications.

03

Analyse du marché

Analyse du marché

Selon Mordor Intelligence, le **marché mondial de l'emballage** est estimé à environ 1'002 milliards de dollars en 2021 et devrait atteindre USD 1'275 milliards en 2027, correspondant à un taux de croissance annuel composé ("CAGR") de 3.9 % sur la même période.

Les **principaux marchés finaux** de l'industrie de l'emballage sont les suivants :



Alimentation



Santé



Electronique



Automobile

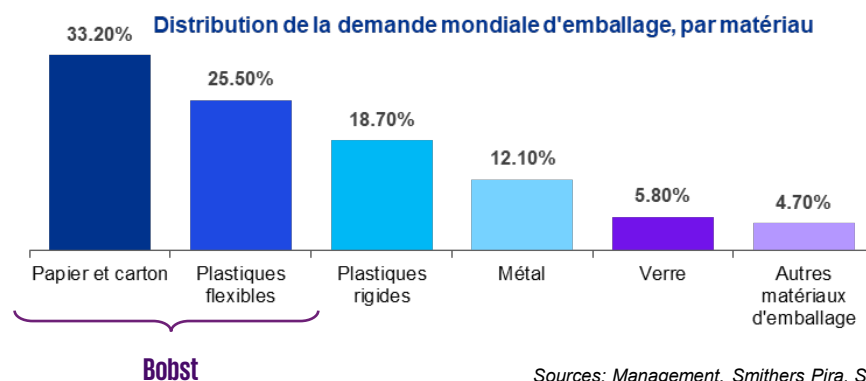


Chimie



Biens de consommation

En outre, l'industrie de l'emballage peut être segmentée en fonction des types d'emballage. Le portefeuille de produits de Bobst se concentre sur le **papier et le carton** ainsi que sur les **plastiques flexibles**, qui représentent ensemble près de 60% de la demande totale d'emballages dans le monde.



Sources: Management, Smithers Pira, Statista

L'**industrie mondiale de l'emballage** a connu une croissance continue au cours de la dernière décennie et devrait continuer sur une trajectoire de croissance régulière sous l'impulsion des **tendances** suivantes :

- l'augmentation des **exigences de durabilité** à chaque étape de la chaîne de valeur
- les **exigences hygiéniques** sont devenues un aspect important
- la croissance continue du **commerce en ligne**
- le changement rapide des **préférences des consommateurs**
- l'évolution rapide des **biens de consommation**
- **la diminution des marges des détaillants**
- **la digitalisation** du secteur de l'emballage

Selon Smithers Pira, l'industrie mondiale de l'étiquette devrait connaître une croissance annuelle moyenne de 4.0 % au cours de la période 2021-2026. Cette croissance est soutenue par des besoins spécifiques à l'industrie, tels que la **sécurité, la transparence et la traçabilité**, qui stimulent la demande d'étiquettes.

En outre, la pandémie du COVID-19 a donné un fort élan à ces deux segments de Bobst en augmentant la demande d'emballages alimentaires et pharmaceutiques.

04

Description de l'entreprise

Ventes par Business Unit et chaîne de valeur

Activité de l'entreprise et ventes par Business Unit

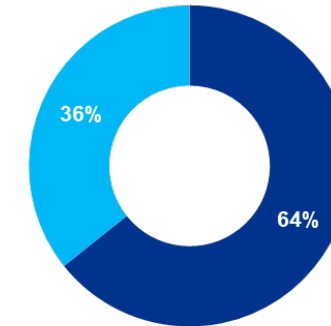
Le Groupe opère dans deux business units principales : **Printing & Converting** et **Services & Performance**, qui représentent respectivement 64% et 36% du chiffre d'affaires net total.

En 2021, Bobst a généré un chiffre d'affaires net de CHF 1'563 millions avec une croissance de 14% par rapport à 2020.

Le Groupe exploite 19 sites de production dans 11 pays différents, ainsi qu'un réseau commercial dans plus de 50 pays. Bobst emploie plus de 5'800 personnes dans le monde.

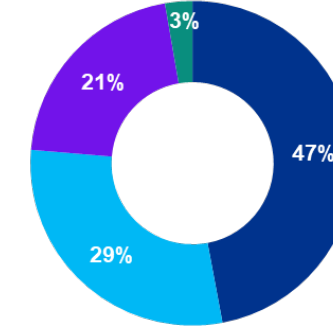
Tout comme en 2020, l'Europe a représenté la plus grande part des ventes nettes pour l'exercice 2021. La proportion des ventes générées dans sur le continent américain, en Asie et en Océanie ont chacune légèrement augmenté, tandis que les ventes générées en Afrique ont diminué par rapport à l'année précédente.

2021 ventes par Business Unit



■ Printing & Converting
■ Services & Performance

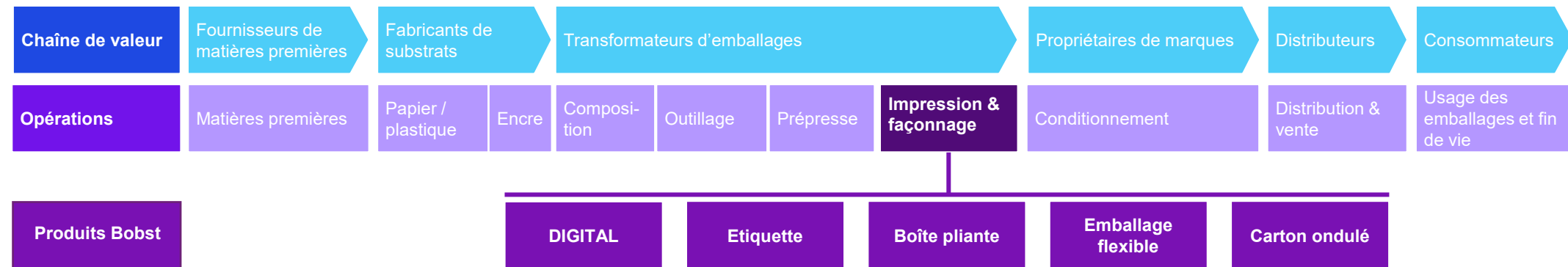
2021 ventes par région



■ Europe
■ Amériques
■ Asie et Océanie
■ Afrique

Source: Management

Chaîne de valeur et positionnement de l'entreprise



Source: Management

Business Units

Printing & Converting ("P&C")

La business unit P&C rassemble des machines pour les industries de la boîte pliante, du carton ondulé, des matériaux flexibles et de l'étiquette.

Les systèmes Bobst vont des équipements individuels aux systèmes entièrement intégrés et sur mesure.

La business unit P&C a réalisé un résultat opérationnel ("EBIT") de CHF 13.5 millions en 2021.

Alors que la hausse du chiffre d'affaires et une meilleure utilisation des capacités industrielles ont conduit à un EBIT plus élevé en 2021, les augmentations de prix au niveau des achats ont limité l'amélioration du résultat opérationnel.

Services & Performance ("S&P")

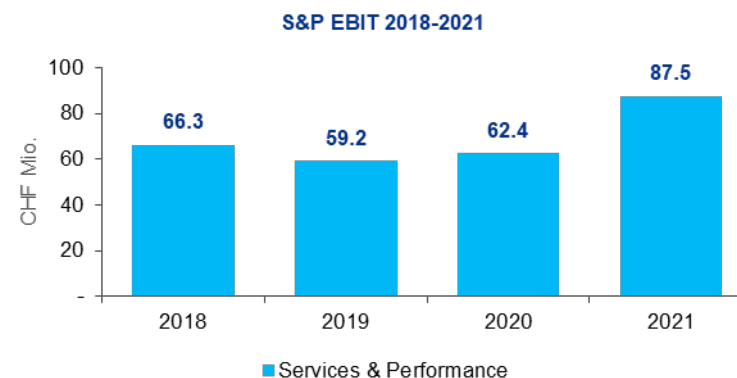
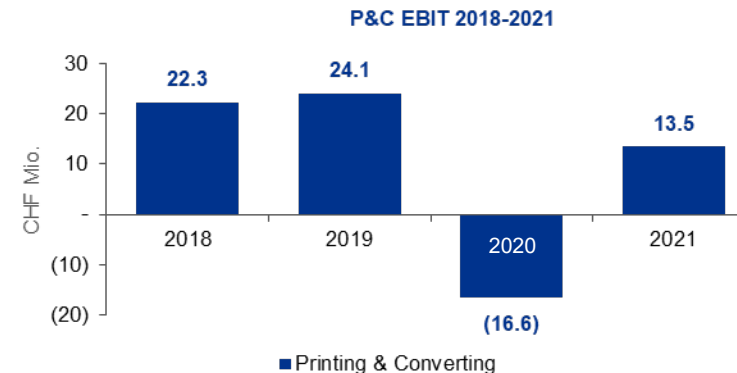
La business unit S&P offre aux clients une gamme complète de services pour leurs équipements Bobst, y compris un réseau mondial de centres de services et de pièces détachées.

La business unit S&P a considérablement augmenté son résultat d'exploitation en 2021, atteignant un EBIT de CHF 87.5 millions.

Tout comme la business unit P&C, la business unit S&P a été affectée par des augmentations de prix des matières premières, pièces détachées et transport, mais a pu répercuter ces hausses de prix dans une plus large mesure à ses clients.

BOBST Connect

En outre, le Groupe a engagé des investissements importants pour la numérisation de la Société ainsi que de ses produits et services. Entre autres, ces investissements ont donné naissance à **BOBST Connect**, une plateforme numérique tout-en-un reliant les systèmes et les données de Bobst au sein d'une base de données uniforme. Cependant, BOBST Connect n'est pas géré comme une business unit distincte.



Source: Management

Stratégie

La **stratégie à moyen et long terme** du Groupe s'appuie sur deux facteurs-clés :



La qualité de l'offre de produits et services et la satisfaction des clients : L'objectif premier de Bobst est de construire une relation de confiance avec ses clients. À cette fin, des campagnes d'amélioration de la qualité ont été lancées en 2018, ce qui a conduit à une amélioration significative de la satisfaction des clients. En outre, la Société a récemment réalisé plusieurs investissements dans de nouvelles installations de production. Enfin, le Groupe prévoit d'embaucher et de former des spécialistes supplémentaires dans le domaine des services afin d'améliorer davantage la qualité de l'offre de services.



Digitalisation et innovation : La société a réalisé des investissements importants dans le développement de sa plateforme intégrée BOBST Connect. Comme décrit précédemment, la plateforme est un outil tout-en-un pour la collecte de savoir-faire, la création de valeur pour ses clients et la monétisation des données disponibles. La stratégie d'innovation de Bobst peut être décomposée en quatre axes distincts :

- **digitalisation** : Solutions numériques et intégrées de bout en bout pour améliorer la performance des sites de production des clients Bobst
- **connectivité** : Machines automatisées, outils connectés, gestion des travaux, tout en améliorant l'assistance et les services à distance
- **automatisation** : Productivité optimisée, changements rapides de tâches, préparations des travaux facilitée, interface homme-machine intuitive, systèmes de contrôle qualité
- **développement durable** : Réduction des déchets, gains en efficacité, respect des dernières réglementations, solutions d'emballages flexibles respectueuses de l'environnement

En reposant sa stratégie sur ces deux facteurs-clés, Bobst répond aux tendances les plus importantes relatives à l'industrie de l'emballage et de l'étiquette, à la numérisation et au développement durable, qui gagneront encore en importance à l'avenir.

Source: Management

05

Evaluation

Evaluation de Bobst

L'Attestation d'Equité concernant l'offre d'achat de Bobst a été déterminée principalement sur la base de l'approche par les revenus et la méthode DCF. En outre, une analyse des multiples de sociétés cotées ainsi que des multiples de transactions dans le cadre de l'approche par le marché a été effectuée afin de vérifier la plausibilité de la fourchette de valeurs selon la méthode DCF.

Approche par les revenus

La valeur d'une entreprise correspond aux flux futurs de trésorerie nets attendus par les investisseurs (actionnaires et créanciers financiers).

Selon l'approche par les revenus, la valeur de l'entité est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs à la date d'évaluation avec le coût moyen pondéré du capital ("CMPC"). Les flux futurs de trésorerie disponibles représentent les excédents financiers disponibles pour tous les apporteurs de capitaux (capitaux propres et dette) de la société. La valeur des capitaux propres est ensuite obtenue en tenant compte des actifs et passifs hors exploitation et en déduisant la valeur de marché de la dette (position financière nette).

Les données financières les plus récentes de Bobst Group avant l'annonce sont disponibles au 30 juin 2022. C'est pourquoi l'évaluation est effectuée dans un premier temps à cette date. Dans un second temps, la valeur des fonds propres calculée au 30 juin 2022 est capitalisée à la Date d'Evaluation du 22 juillet 2022.

Le conseil d'administration indépendant de Bobst Group ainsi que le Management nous ont confirmé qu'entre le 30 juin 2022 et le 22 juillet 2022, aucune transaction ou aucun événement susceptibles d'influencer de manière significative les considérations de valeur ne se sont produits.

Le flux de trésorerie disponible est calculé, de manière simplifiée, comme suit :

Résultat d'exploitation (EBIT)

- Impôts

+ Dotations aux amortissements et provisions

- Investissements

+/- Variation du besoin en fonds de roulement

= Flux de trésorerie disponible

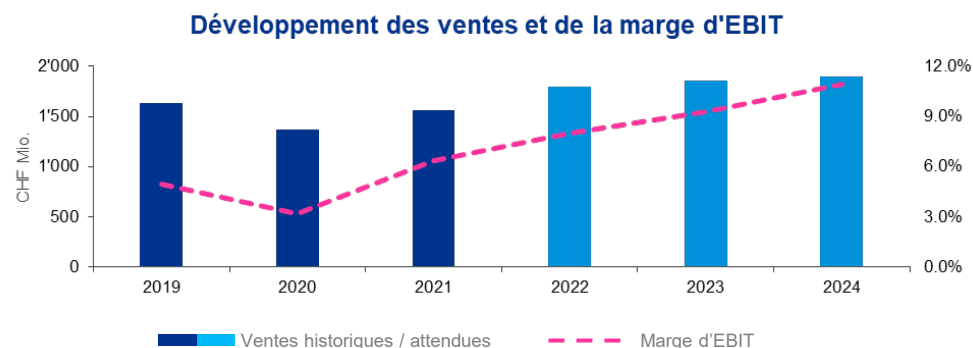
La valeur d'entreprise est la somme des flux futurs de trésorerie disponibles actualisés au cours de la période de projection explicite et de la valeur terminale. La prise en compte d'une valeur terminale repose sur l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, qui suppose la poursuite des activités de entreprise à l'infini.

Le flux de trésorerie disponible récurrent défini pour la valeur terminale est actualisé en utilisant le CMPC, en prenant une hypothèse pour le taux de croissance à long terme.

La période de projection explicite de l'évaluation DCF est basée sur le Plan d'Affaires présentant les projections financières consolidées à moyen terme de Bobst pour la période 2022 à 2024.

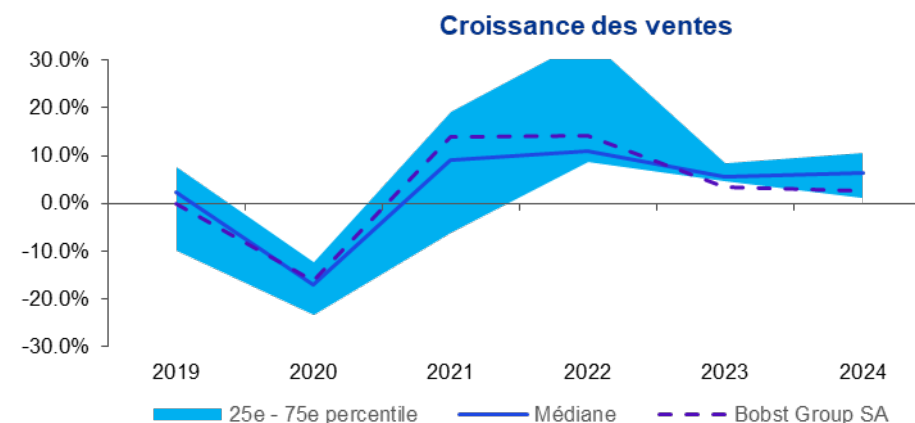
Plan d'Affaires (1/2)

Dans la présente Attestation d'Equité, l'évaluation de Bobst est basée sur le budget 2022 et les projections à moyen terme (jusqu'en 2024), qui ont été préparés par le management de Bobst et approuvés par le conseil d'administration du Groupe. KPMG a vérifié la plausibilité des hypothèses-clés du Plan d'Affaires, en prenant en considération les états financiers historiques, les risques géopolitiques et macroéconomiques actuels ainsi que les défis attendus pour les opérations du Groupe.



Suite à la pandémie du COVID-19, les ventes de Bobst en 2020 ont diminué à CHF 1'372 millions, le plus bas niveau de ventes de ces trois dernières années. En 2021, les ventes ont augmenté de 14.0% à CHF 1'563 millions, atteignant des ventes légèrement inférieures aux niveaux pré-COVID-19. Le Management prévoit une croissance des ventes tout aussi élevée pour 2022. Pour la période 2023 à 2024, le Management prévoit un taux de croissance annuel moyen des ventes de 3.0 %, celles-ci devant atteindre environ CHF 1'900 millions pour la dernière année de projection.

L'analyse comparative confirme que la croissance des ventes de Bobst telle que projetée dans le Plan d'Affaires reste dans la fourchette des projections des analystes pour les sociétés comparables. Ainsi, la croissance attendue des ventes de Bobst reste dans la fourchette interquartile (25e - 75e percentile) de l'analyse comparative.



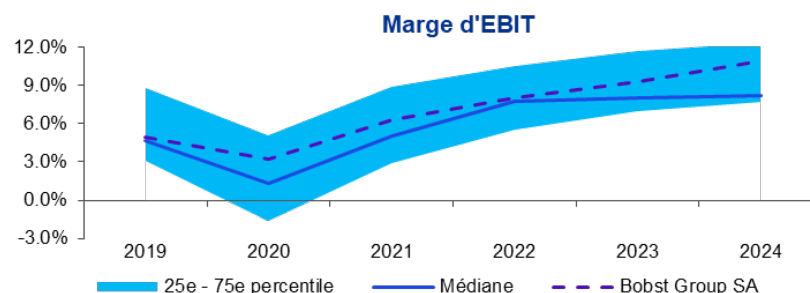
L'analyse comparative suggère que la volatilité de l'évolution historique et projetée des ventes ne s'appliquent pas seulement à Bobst mais à l'ensemble du secteur dans lequel Bobst opère.

Sources: Management, S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Plan d'Affaires (2/2)

En 2019, Bobst a réalisé une marge d'EBIT de 4.9%, qui a diminué à 3.2% dans la première année de pandémie en 2020 et qui a augmenté de nouveau au-delà du niveau pré-COVID-19, à 6.3%, en 2021. Le Management prévoit une augmentation régulière de la marge d'EBIT de 2022 à 2024, pour atteindre 10.9% en 2024. Le Management prévoit que Bobst atteindra le sommet de son cycle économique en 2024.

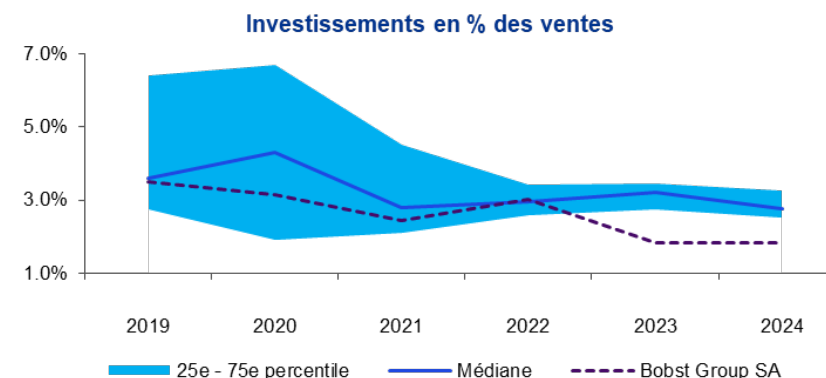
Dans la période 2019 à 2021, la marge d'EBIT de Bobst a évolué en ligne avec les sociétés comparables. En 2023 et 2024, la marge d'EBIT de Bobst devrait s'améliorer par rapport aux sociétés comparables, car les estimations des analystes pour les sociétés comparables prévoient que la marge EBIT médiane reste stable autour de 8.0%.



La rentabilité plus élevée de Bobst par rapport aux sociétés comparables ainsi que la performance historique du Groupe sont partiellement dues aux investissements effectués durant ces dernières années.

En 2019, Bobst a réalisé des investissements pour un montant de CHF 56 millions. En 2021, les investissements ont diminué à CHF 39 millions, ce qui correspond à une diminution des investissements en proportion des ventes annuelles de 3.4% à 2.5%.

Selon le Management, des investissements avaient déjà été réalisés dans les années antérieures à 2019, notamment dans la numérisation et l'infrastructure informatique. Suite à ces investissements et en lien avec la perception qu'il existe des capacités de production inutilisées, le Management ne s'attend pas à ce que des d'investissements soient nécessaires dans les années à venir pour faire face à la croissance attendue. Pour cette raison, le Management estime que les investissements resteront à 1.8% des ventes annuelles pour les périodes 2023 et 2024, en dessous de la fourchette interquartile des sociétés comparables.



Sources: Management, S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Valeur terminale

KPMG a prolongé le Plan d'Affaires jusqu'en 2025 afin de refléter une transition de la croissance des ventes, du développement des marges ainsi que des investissements vers une situation récurrente.

Pour la période postérieure à l'année de transition 2025, KPMG a calculé une valeur terminale en supposant un taux de croissance à long terme de 1.9%.

Le taux de croissance à long terme reflète la moyenne pondérée (par les ventes et les coûts) des trois monnaies auxquelles les opérations de Bobst sont principalement exposées (euro, dollar américain et franc suisse). Pour ces devises, les prévisions d'inflation à long terme pour la zone Euro, les Etats-Unis et la Suisse ont été utilisées, respectivement.

Le flux de trésorerie disponible récurrent de la valeur terminale a été déterminé sur la base des ventes de la dernière année de prévision/transition 2025 et du taux de croissance à long terme mentionné ci-dessus.

Selon le Plan d'Affaires, le Management s'attend à une marge d'EBIT supérieure à la moyenne pour la période de projection explicite (2022 à 2024), tant en comparaison avec la performance financière historique de Bobst qu'en comparaison avec les sociétés comparables, en raison des investissements effectués durant ces dernières années. A notre avis et selon le Management, la marge d'EBIT présumée dans la valeur finale devrait être inférieure à la marge d'EBIT attendue dans la dernière année de projection, car nous ne pouvons supposer qu'un avantage compétitif supérieur à la moyenne puisse être maintenu à long terme.

Par conséquent, nous avons estimé une marge d'EBIT récurrente, à long terme, de 8.5 % pour le calcul de la valeur terminale, qui tient compte de la rentabilité historique et projetée du Groupe et qui est légèrement supérieure à la moyenne des sociétés comparables.

Les dépenses d'investissement estimées dans la valeur terminale sont basées sur le ratio investissement/ventes de 1.8 %, tel que projeté dans le Plan d'Affaires pour la période 2023 à 2024. Cela tient compte de la nécessité d'investissements de renouvellement réguliers et pérennes dans un état stable, dans un scénario de croissance normalisée à long terme. Pour autant, le ratio investissement/ventes envisagé dans la valeur terminale reste inférieur au ratio d'investissement de la période allant de 2017 à 2022, au cours de laquelle Bobst a investi plus lourdement dans la digitalisation et l'infrastructure informatique de la société. Selon le Management, le niveau d'investissements peut être plus réduit à long terme, en raison des mesures de sous-traitance mises en œuvre dans le domaine informatique, entre autres.

Taux d'actualisation – Coût moyen pondéré du capital (1/2)

Général

Le CMPC qui est utilisé pour l'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles, se base sur le coût pondéré après impôts des fonds propres et de la dette ainsi que sur la médiane du taux d'endettement des entreprises comparables. Au 30 juin 2022, **un CMPC de 10.2% ainsi qu'un coût des fonds propres de 10.9%** ont été calculés. Ce dernier est utilisé pour capitaliser la valeur des fonds propres du 30 juin 2022 à la Date d'Evaluation. Les différents paramètres permettant de déterminer le CMPC sont expliqués ci-après, suivis par le calcul du CMPC.

A Bêta

Le facteur bêta désendetté a été calculé sur la base des rendements hebdomadaires des actions des sociétés comparables cotées, sur une période de deux ans. Des informations sur les sociétés comparables identifiées sont incluses en annexe. Le bêta désendetté calculé pour Bobst est arrondi à 1.05. Le bêta ré-endetté a été calculé en utilisant le bêta désendetté, la structure du capital médiane des entreprises comparables et selon la formule de Harris-Pringle, ce qui résulte en un **facteur bêta ré-endetté de 1.13**.

B Taux sans risque

Le taux sans risque représente un placement alternatif sans risque pour un horizon de placement similaire. Le taux sans risque pour Bobst a été estimé sur la base d'un taux d'intérêt uniforme équivalent en valeur actuelle, en utilisant les courbes des taux des obligations zéro-coupons de la BNS, de la FED et de la BCE, pour des échéances allant jusqu'à 30 ans. Le taux sans risque, pondéré par le chiffre d'affaires et les coûts générés dans les trois principales monnaies utilisées par Bobst (euro, dollar américain et franc suisse), a été fixé à **2.3%**.

C Prime de risque de marché (MRP)

Une **MRP de 6.0%** est utilisée pour le calcul du CMPC. Notre analyse des rendements historiques réalisés à court et long termes, notre examen des primes tel qu'estimées à long terme, ou encore les opinions publiées et les études universitaires nous ont amené à conclure qu'une prime de risque de marché de 6.0% représente un consensus raisonnable.

D Prime de risque pour petite capitalisation

Les entreprises dont la capitalisation boursière est plus petite sont considérées comme plus risquées. Par conséquent, les investissements dans des sociétés de moindre taille cotées en bourse devraient générer un rendement plus élevé. Pour refléter un rendement attendu plus élevé sur les investissements effectués dans des sociétés de taille similaire à Bobst, nous avons appliqué une **prime de 1.2%** (selon Kroll Cost of Capital Navigator, 2022).

E Prime de risque pays

La prime de risque pays prend en compte différents risques associés aux investissements à l'étranger, tels que les risques politiques, juridiques, réglementaires et fiscaux. Cette prime est calculée à partir de l'écart de rendement (rendement jusqu'à l'échéance) entre les obligations du pays concerné libellées en euros ou en dollars américains et les obligations de référence émises en euros ou en dollars américains ayant la même échéance. En raison de la maturité et de la liquidité de leurs marchés de capitaux, combinées à une absence effective de risque de défaut, les obligations d'État allemandes et américaines sont utilisées comme obligations de référence.

La **prime de risque pays de 0.6%** qui a été déterminée est basée sur les primes de risque des pays où Bobst génère des revenus et est pondérée par ces revenus. Les primes pour chaque pays sont basées sur une étude interne de KPMG.

Evaluation DCF

Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	
<i>en millions de CHF (hormis la valeur par action)</i>	
Valeur d'entreprise au 30 juin 2022	1'251.8
1 Moins: Dettes financières	(344.3)
2 Moins: Intérêts minoritaires	(6.3)
3 Plus: Actifs et passifs non opérationnels	444.0
Valeur des fonds propres au 30 juin 2022	1'345.2
4 Facteur de capitalisation au coût des fonds propres de 10.9%	1.01
Valeur des fonds propres à la Date d'Evaluation	1'353.6
5 Nombre d'actions en circulation à la Date d'Evaluation	16'518'478
Valeur par action (CHF) à la Date d'Evaluation	81.9

Sources: Management, S&P Capital IQ, Analyse KPMG

La valeur de l'entreprise ("Enterprise Value" ou "EV") de CHF 1'251.8 millions est le résultat du calcul DCF et donc de la somme des flux futurs de trésorerie générés au cours de la période de planification financière explicite ainsi que de la valeur terminale, actualisés avec un CMPC de 10.2%. Tous les autres éléments pris en compte pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont basés sur les rapports financiers de Bobst pour le premier semestre 2022, ces derniers étant les états financiers disponibles avant la Date d'Evaluation et l'Annonce.

1 Dettes financières

Les dettes financières à court et long termes ont été prises en compte, représentant un montant total de CHF 344.3 millions au 30 juin 2022.

2 Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires ont diminué au premier semestre 2022, passant de CHF 7.1 millions au 31 décembre 2021 à CHF 6.3 millions au 30 juin 2022.

3 Actifs et passifs non opérationnels

Des actifs et passifs non opérationnels d'un montant de CHF 444.0 millions sont pris en compte dans le passage de l'EV aux fonds propres. Une grande partie de ces positions comprenant, outre des participations, d'autres actifs financiers ainsi que des liquidités non nécessaires à l'exploitation. Pour les actifs représentant des impôts différés, seuls les avantages fiscaux comptabilisés selon les comptes annuels 2021 sont pris en compte. L'utilisation des avantages fiscaux non comptabilisés est très incertaine selon le Management, de sorte qu'ils ne sont pas pris en compte dans le calcul des fonds propres.

En ce qui concerne les passifs non opérationnels, les engagements de retraite et autres engagements envers le personnel ainsi que les provisions non opérationnelles au 30 juin 2022 sont déduits.

4 Capitalisation à la Date d'Evaluation

Capitalisation de la valeur des fonds propres du 30 juin 2022 au 22 juillet 2022 (Date d'Evaluation) en appliquant le coût des fonds propres égal à 10.9%.

5 Nombre d'actions en circulation

Le nombre d'actions en circulation a été déterminé selon le rapport annuel 2021 de Bobst Group et vérifié au moyen du registre du commerce à la Date d'Evaluation. Le nombre d'actions est resté inchangé jusqu'au 22 juillet 2022 et s'élève à 16'518'478 actions.

Analyse de sensibilité

Valeur centrale - DCF:

CHF 81.9

au 22 juillet 2022

En raison du rôle central que joue la marge d'EBIT dans le Plan d'Affaires et comme indicateur de performance pour le Management, nous avons effectué l'analyse de sensibilité de la valeur de l'action Bobst au regard d'un changement dans la marge d'EBIT à long-terme. La fourchette de valeurs se base sur une variation de la marge de +/- 50 points de base et correspond, pour le bas de cette fourchette, au niveau minimal de 8% de marge d'EBIT que le Management ambitionne d'atteindre, en moyenne et à long terme, au cours des cycles économiques.

DCF - Analyse de sensibilité

Analyse de sensibilité - Valeur par action - Bobst

en CHF

		Marge d'EBIT à long terme				
		8.0%	8.25%	8.5%	8.75%	9.0%
CMPC	9.2%	88.1	90.3	92.8	95.3	97.3
	9.7%	82.7	84.7	87.0	89.3	91.2
	10.2%	77.9	79.8	81.9	84.1	85.8
	10.7%	73.7	75.5	77.5	79.5	81.1
	11.2%	69.9	71.6	73.4	75.3	76.8

Sources: Management, S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Approche par la valeur de marché – Multiples de sociétés cotées

Evaluation sur la base d'entreprises cotées comparables (multiples de sociétés cotées)

Cette approche d'évaluation utilise des ratios financiers (par exemple le rapport entre la valeur de l'entreprise et l'EBITDA) d'entreprises comparables cotées. La première étape consiste à identifier le groupe approprié d'entreprises comparables cotées. Les entreprises comparables à Bobst doivent être comparables en termes de secteur et de modèle d'affaires, de portefeuille de produits et de services, ainsi que de taille et de ratios financiers. Une liste des entreprises sélectionnées ainsi qu'une brève description de leurs activités sont présentées en annexe.

L'évaluation se base sur la médiane du ratio entre la valeur de l'entreprise - calculée en utilisant la capitalisation boursière - et les indicateurs financiers historiques et prévisionnels des entreprises comparables. Comme le montre le tableau, la valeur par action de Bobst sur la base des multiples s'établit entre environ CHF 65 à CHF 109. En tenant compte de cette fourchette de valeurs basée sur le premier et le troisième quartile, on peut constater ce qui suit par rapport à l'analyse DCF :

- les multiples de chiffre d'affaires conduisent à des valeurs nettement plus basses ; la pertinence des multiples de chiffre d'affaires est généralement considérée comme très limitée
- la fourchette de valeurs par action dérivée sur la base du multiple d'EV/EBITDA est très similaire aux résultats de l'analyse DCF
- les valeurs pour les années 2021 et 2022 sur la base du multiple d'EV/EBIT sont nettement plus élevées, ce qui s'explique par les récents investissements, entre autres
- la fourchette de valeurs par action basée sur le ratio Price/Earnings (P/E) pour 2021 et 2023 est très similaire aux résultats de l'analyse DCF ; seule la valeur par action résultant de l'application du multiple P/E 2022 s'établit au-dessus de la fourchette de valeurs par action déterminée sur la base de l'analyse DCF

Evaluation de Bobst sur la base des multiples de sociétés cotées												
	EV/Chiffre d'affaires			EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
Médiane des sociétés comparables cotées	0.7x	0.6x	0.5x	8.6x	6.8x	5.3x	15.8x	11.9x	7.6x	14.8x	15.2x	10.0x
Valeur par action Bobst (CHF)	72.8	68.6	65.4	83.5	84.3	76.1	100.9	109.1	85.3	82.0	99.7	80.6

Sources: Management, S&P Capital IQ, Analyse KPMG

La comparabilité des sociétés cotées sélectionnées est limitée. Les résultats supportent néanmoins l'évaluation basée sur la méthode DCF.

Méthode de la valeur de marché – Multiples de transactions

Évaluation sur la base de transactions passées impliquant des sociétés cibles comparables (Multiples de transactions)

Les multiples de transactions sont basés sur des acquisitions d'entreprises comparables à Bobst. Les principaux critères de sélection pour identifier les transactions comparables sont les suivants :

- la société cible est active dans le même secteur que Bobst
- la transaction implique un changement de contrôle
- la transaction a eu lieu entre juillet 2017 et la Date d'Evaluation, idéalement le plus proche possible de la Date d'Evaluation
- le prix payé et les principales informations financières concernant la cible à la date de la transaction sont connus

Lors de l'application de cette méthode, il faut tenir compte du fait que les multiples de transactions peuvent être influencés par des facteurs spécifiques à chaque transaction et inconnus pour les personnes extérieures. Par exemple, un acquéreur pourrait tenir compte des synergies potentielles lors de la soumission de son offre. Il faut également tenir compte du fait que les multiples de transactions comparables conclues avant le début de la pandémie de COVID-19 ou du conflit en Ukraine doivent être examinés de manière critique pour une évaluation à la Date d'Evaluation, le 22 juillet 2022. La comparabilité des multiples de transactions peut être considérablement limitée pour les raisons mentionnées ci-dessus, entre autres

Sur la base des critères susmentionnés, KPMG a effectué une recherche de transactions comparables. Toutefois, il n'a pas été possible d'identifier des transactions suffisamment comparables.

Les multiples de transactions n'ont pas été pris en compte dans l'évaluation en raison du manque d'informations disponibles.

06

Liquidité et analyse du cours de l'action

Analyse de liquidité

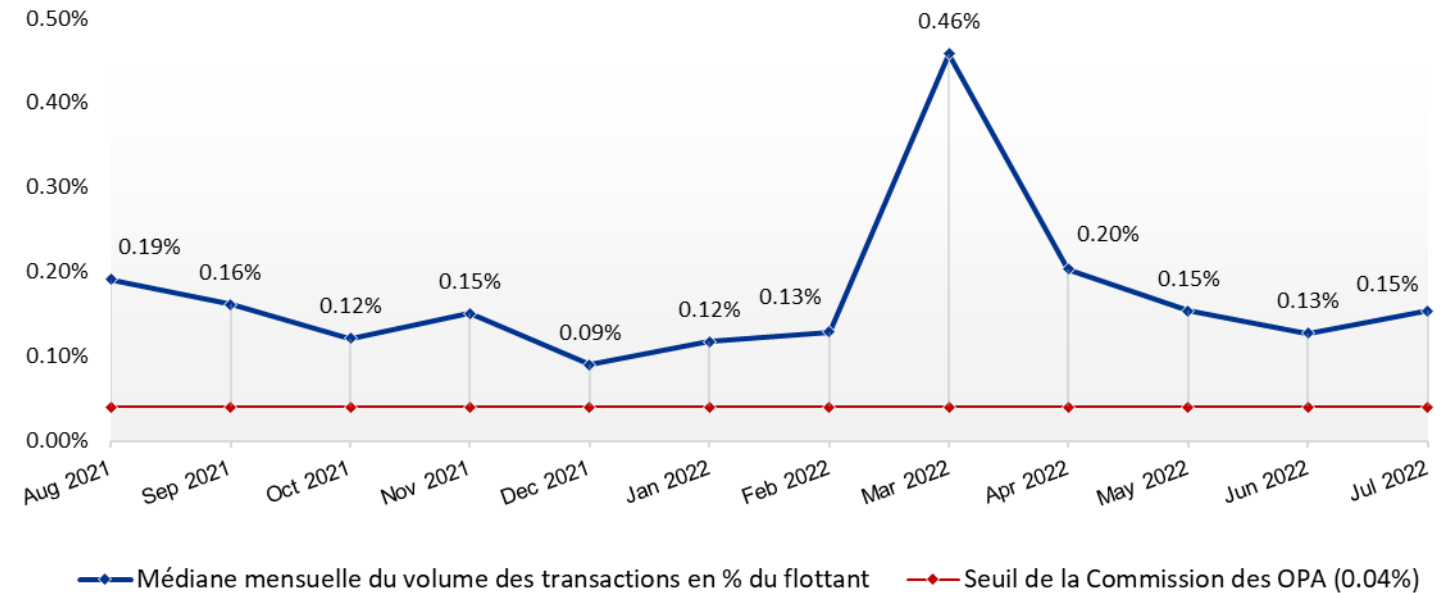
L'action Bobst remplit le critère de liquidité

Pour que le cours de l'action de la société visée puisse être pris en compte pour l'évaluation du prix offert, l'action doit être liquide, c'est-à-dire présenter un volume de transactions suffisant.

La circulaire COPA n° 2 définit la liquidité comme suit :

"Un titre de participation qui n'appartient pas au SLI est considéré comme liquide si la médiane mensuelle du volume quotidien des transactions en bourse est égale ou supérieure à 0.04% de la partie des actions effectivement susceptible d'être échangée sur le marché boursier ("flottant") pendant au moins 10 des 12 mois complets précédant l'annonce préalable ou l'offre".

Bobst Group SA



Sources: S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Analyse du cours de l'action

Le prix offert est 11.9% au-dessus du VWAP de 60 jours

Le 22 juillet 2022, l'action Bobst était cotée à CHF 68.4, soit une baisse de 11.3% par rapport au 22 juillet 2021. Au cours des 12 derniers mois, le cours de clôture le plus élevé était de 99.3 CHF (21 mars 2022) et le cours de clôture le plus bas de 59.5 CHF (5 juillet 2022).

Le graphique à droite montre le VWAP pour les 60 jours de trading précédant l'annonce de l'offre publique d'achat le 25 juillet 2022. Le VWAP des 60 jours précédant la date d'évaluation est de CHF 69.7, de sorte que le Prix de l'Offre de CHF 78.0 offre une prime de 11.9% par rapport à ce VWAP.

Bobst Group SA



Sources: S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Annexes

Annexe I: Sociétés comparables cotées sélectionnées (1/3)

Sociétés comparables cotées sélectionnées	
Nom	Description
Bystronic AG	Bystronic AG, through its subsidiaries, provides metal processing solutions for cutting, bending, and automation worldwide. The company offers laser cutting, tube processing, bending, and automation solutions. It also provides integrated software solutions and consumables, as well as maintenance, support, and spare parts management services. The company was formerly known as Conzzeta AG and changed its name to Bystronic AG in May 2021. Bystronic AG was founded in 1912 and is based in Zurich, Switzerland.
HIRANO TECSEED Co.,Ltd.	HIRANO TECSEED Co.,Ltd. produces and sells coating/laminating and industrial machinery primarily in Japan. The company offers optical function film, flexible board, dry film, electronic material, battery electrode, adhesive, release film and paper, carbon fiber prepreg, synthetic leather, hot-melt, and other coating lines. It also provides non-woven dryers, ceramic sheet forming lines, film stretching lines, glass cloth production lines, and multicoaters. The company was founded in 1935 and is headquartered in Nara, Japan.
Klingelberg AG	Klingelberg AG develops, manufactures, and sells machines for bevel and cylindrical gear machining, and measuring centers for axially symmetrical components and gearing worldwide. The company offers bevel gear cutting, bevel gear grinding, bevel gear lapping, and bevel gear testing machines, as well as related software, tools and fixtures, after sales, and tool management products. It also provides cylindrical gear grinding and roll testing machines, machining products, and related software solutions; and precision measuring centers, application products, and accessories, as well as gear, general coordinate, form and position, roughness, contour, and optical measurement products. In addition, the company offers customized bevel gears; range of engineering services, including bearing-pattern optimization, calculations, design and simulation of gear components, and determination of static and dynamic factors of the complete system; and digital solutions, which include smart tooling and process control, machine status analyzer, OPC UA UMATI, and machine gate. It serves automotive, maritime propulsion, rail, mining/materials handling, oil and gas, agriculture, racing transmission, robot, aviation, electromobility, and wind power industries, as well as crusher gearboxes, commercial vehicles, industrial gear units, and contract manufacturers. The company was founded in 1863 and is headquartered in Zurich, Switzerland.
Koenig & Bauer AG	Koenig & Bauer AG develops and manufactures printing and postprint systems worldwide. It operates through three segments: Sheetfed, Digital & Webfed, and Special. The Sheetfed segment offers offset presses for packaging and commercial printing, as well as workflow and logistics solutions; and peripheral equipment for finishing and processing printed products, such as rotary/flatbed die cutters and folding-box gluing lines. The Digital & Web segment provides digital and offset web-fed presses for decor, flexible packaging, and newspaper and commercial printing applications. This segment also offers flexo presses for flexible packaging, as well as presses for flexo and digital printing of corrugated boards. The Special segment offers special presses for banknote and security printing applications; and systems for industrial marking and coding, as well as special systems for direct metal decorating and glass and hollow container printing. The company also provides inspection, maintenance, and calibration services; retrofits/upgrades and service contracts; and spare parts, consumables, and accessories for the presses. Koenig & Bauer AG was founded in 1817 and is headquartered in Würzburg, Germany.

Sources: S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Annexe I: Sociétés comparables cotées sélectionnées (2/3)

Sociétés comparables cotées sélectionnées	
Nom	Description
Komori Corporation	Komori Corporation engages in the manufacture, sale, and repair of printing presses in Japan, North America, Europe, and Greater China. Its products include offset printing presses, including the LITHRONE series; digital printing systems that include Impremia series; KP-Connect series; H-UV series; CMS based on offset printing systems; print quality control systems comprising KHS-AI, PDC, PQA, PCC, and KID series; currency printing presses; CHAMBON series packaging printing presses; and PEPIO series gravure offset printing machines. In addition, it offers post press machines, such as folding machines, cutter and cutting systems, die cutters, blanking systems, and digital cutting and creasing systems. Komori Corporation was founded in 1923 and is headquartered in Tokyo, Japan.
Krones AG	Krones AG, together with its subsidiaries, plans, develops, and manufactures machines and lines for the production, filling, and packaging technology in Germany and internationally. It operates in two segments, Machines and Lines for Product Filling and Decoration, and Machines and Lines for Beverage Production/Process Technology. The company provides process technology systems for use in beer, craft beer, juice, milk, soft drink, water, and spirit; Steinecker phoebe membrane filters; systems for ozonisation of water; bottle design; stretch blow molders; bottle washing machines; filling technology systems; inspection technology systems; labelers; conveyors; product treatment systems; packaging technology systems; palletizing technology systems; block technology systems; and recycling systems. It also offers solutions for intralogistics, material flow technology, or warehousing for the beverage and food sector; and IT solutions. It serves breweries; beverage producers; and companies from the food, chemical, pharmaceutical, and cosmetic industries. Krones AG was founded in 1951 and is headquartered in Neutraubling, Germany.
Masterwork Group Co., Ltd.	Masterwork Group Co., Ltd. manufactures and sells printing and packaging equipment in China and internationally. The company offers gravure, die cutting, bronzing, laser die cutting, folder gluer, inkjet, inspection, and mask machines. It serves medicine packaging, food packaging, electronic packaging, daily chemical packaging, and other fields. The company was formerly known as Masterwork Machinery Co., Ltd. and changed its name to Masterwork Group Co., Ltd. in July 2017. Masterwork Group Co., Ltd. was founded in 1995 and is based in Tianjin, China.
Rieter Holding AG	Rieter Holding AG, together with its subsidiaries, supplies systems for short-staple fiber spinning in Switzerland and internationally. The company operates through three segments: Machines & Systems, Components, and After Sales. The Machines & Systems segment develops and manufactures machinery and systems for processing natural and man-made fibers, as well as their blends into yarns. This segment offers blowrooms and carding machines for fiber preparation; draw frames, combing machines, and rowing frames for spinning preparation; and ring, compact, rotor, and air jet spinning machines for end spinning. The Components segment supplies technology components to spinning mills and textile machinery manufacturers, as well as precision winding machines. This segment offers its products under the Accotex, Bräcker, Graf, Novibra, SSM, Suessen, and Temco brands. The After Sales segment develops, produces, and distributes spare parts for the company's machines; sells technology components; and provides services that enable its customers to enhance their spinning mills, as well as building conversions and modernization services. The company was founded in 1795 and is headquartered in Winterthur, Switzerland.

Sources: S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Annexe I: Sociétés comparables cotées sélectionnées (3/3)

Sociétés comparables cotées sélectionnées	
Nom	Description
Komax Holding AG	Komax Holding AG, together with its subsidiaries, engages in the automated wire processing business. The company offers electrical, rotary, and coaxial wire strippers, as well as rotary jacket strippers; wire crimpers for the semiautomatic machine; cutting and stripping machines; crimp to crimp wire processing machines for processing single conductors and double-crimp connections; wire twisting machines; and harness manufacturing machines for automatic block loading and wire harness manufacturing. It also provides wire-handling machines for preliminary wire processing; marking systems; process modules for economical production; quality tools; software solutions for automatic crimping machines; and a range of accessories. In addition, the company offers flexible benchtop crimping platform for individual processing; flexible platform for specific customers; automated rotary table for time saving in double-sided processing; and customer-specific platforms. Further, it provides digital services; consulting and installation services comprising inspection, production analysis, feasibility testing, installation, leasing, and acceptance testing services; and technical support and maintenance services, including helpdesk, production and ramp-up support, emergency planning, relocation, repair, and service and maintenance contracting services, as well as spare and wear parts. Additionally, the company offers upgrades and calibration services, as well as online and onsite training services. It offers its products under the Artos, Exmore, Kabatec, Laselec, Thonauer, and TSK brand names. The company serves automotive, aerospace, datacom/telecom, and industrial market segments. It operates in Switzerland, Europe, North and South America, Africa, and the Asia Pacific. The company was founded in 1975 and is headquartered in Dierikon, Switzerland.
Sumitomo Heavy Industries, Ltd.	Sumitomo Heavy Industries, Ltd. manufactures and sells general machinery, advanced precision machinery, construction machinery, ships, and environmental plant facilities in Japan and internationally. Its Machinery Components segment offers power transmission and control equipment, including drives, compact gear motors, motion control drives, and gearboxes. The company's Precision Machinery segment provides injection molding machines, transfer molding presses, cryocoolers, cryopumps, precision positioning equipment, laser systems, control systems, motion components, ion implanters, rolls for metal rolling, surface grinding machines, coolant systems, and extrusion coating lines. Its Construction Machinery segment offers hydraulic excavators, road machinery, crawler cranes, and foundation machines. The company's Industrial Machinery segment offers cyclotrons for positron emission tomography (PET), PET tracer production systems, proton therapy systems, vacuum coating equipment, forging presses, lifting magnets, steam turbines, process pumps, material handling systems, logistics systems, parking systems, non-destructive inspections, and forklifts. Its Ships segment provides oil tankers. The company's Environmental Facilities & Plants segment offers circulating fluidized bed boilers, rotary kiln-type recycling facilities, electrostatic precipitators, ash handling systems, evaporation and crystallization facilities, spinning machines, clean room systems, dust collectors, coke oven machines, distillation and extraction plants, reactor vessels, mixing vessels, industrial waste water treatment facilities, water and sewage treatment systems, and food and beverage manufacturing facilities. Its Others segment provides IT solutions and security services. The company was founded in 1888 and is headquartered in Tokyo, Japan.

Sources: S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Annexe II: Dérivation du facteur bêta

Bêta au 30 juin 2022

Dérivation du facteur bêta - données hebdomadaires du 30 juin 2020 au 30 juin 2022

Sociétés comparables		Dette nette / capitaux		Dette nette / fonds		Spread de la dette	Bêta désendetté
		Bêta endetté	totaux	propres			
Nom de la société	Emplacement géographique	Données hebdo. 30 juin 2020-2022	Solde à la fin d'année	Solde à la fin d'année	Solde à la fin d'année	Solde à la fin d'année	Données hebdo. 30 juin 2020-2022
Bystronic AG	Switzerland	0.83	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.83
HIRANO TECSEED Co., Ltd.	Japan	1.07	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.07
Klingelberg AG	Switzerland	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Koenig & Bauer AG	Germany	1.23	44.3%	79.4%	4.8%	4.8%	1.04
Komori Corporation	Japan	1.00	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.00
Krones AG	Germany	1.29	0.0%	0.0%	1.8%	1.8%	1.29
Masterwork Group Co., Ltd.	China	1.26	47.7%	91.1%	5.8%	5.8%	1.12
Rieter Holding AG	Switzerland	0.83	28.1%	39.1%	1.8%	1.8%	0.68
Komax Holding AG	Switzerland	0.72	9.9%	10.9%	2.4%	2.4%	0.69
Sumitomo Heavy Industries, Ltd.	Japan	1.15	15.9%	18.9%	2.4%	2.4%	1.03
Minimum		0.72	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.68
Médiane		1.07	9.87%	10.95%	1.83%	1.83%	1.03
Moyenne		1.04	16.20%	26.61%	2.12%	2.12%	0.97
Maximum		1.29	47.67%	91.09%	5.77%	5.77%	1.29

Sources: S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Annexe III : Multiples de sociétés cotées

Multiples de sociétés cotées au 22 juillet 2022

Sociétés comparables cotées	2021				2022				2023			
	EV/Chiffre d'affaires	EV/EBITDA	EV/EBIT	P/E	EV/Chiffre d'affaires	EV/EBITDA	EV/EBIT	P/E	EV/Chiffre d'affaires	EV/EBITDA	EV/EBIT	P/E
Bystronic AG	1.1x	12.6x	16.0x	n/m	1.0x	9.6x	12.2x	21.1x	1.0x	8.4x	10.1x	16.7x
HIRANO TECSEED Co.,Ltd.	0.4x	3.2x	3.6x	8.8x	0.4x	3.3x	4.2x	n/a	0.3x	3.0x	3.5x	n/a
Klingelberg AG	1.2x	n/m	n/m	n/m	0.8x	8.1x	10.6x	10.4x	0.7x	6.2x	7.6x	7.3x
Koenig & Bauer AG	0.3x	6.1x	13.5x	17.3x	0.3x	5.9x	13.1x	13.0x	0.3x	4.2x	7.0x	5.8x
Komori Corporation	n/m	n/m	n/m	6.9x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Krones AG	0.6x	8.1x	15.6x	17.3x	0.6x	7.1x	11.6x	16.2x	0.6x	5.9x	8.9x	12.8x
Masterwork Group Co., Ltd.	3.2x	19.4x	34.0x	n/m	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Rieter Holding AG	0.7x	9.2x	17.9x	14.8x	0.5x	6.5x	12.7x	14.1x	0.5x	4.7x	7.6x	6.7x
Komax Holding AG	2.4x	17.6x	22.2x	29.5x	2.1x	14.5x	17.4x	20.4x	2.0x	12.4x	15.3x	18.1x
Sumitomo Heavy Industries, Ltd.	0.5x	4.5x	6.6x	8.0x	0.5x	5.7x	7.8x	n/a	0.5x	4.4x	6.7x	n/a
Minimum	3.2x	19.4x	34.0x	29.5x	2.1x	14.5x	17.4x	21.1x	2.0x	12.4x	15.3x	18.1x
25e percentile	1.2x	13.8x	19.0x	17.3x	0.9x	8.5x	12.8x	19.3x	0.8x	6.7x	9.2x	15.7x
Moyenne	1.2x	10.1x	16.2x	14.6x	0.8x	7.6x	11.2x	15.9x	0.7x	6.2x	8.3x	11.2x
Médiane	0.7x	8.6x	15.8x	14.8x	0.6x	6.8x	11.9x	15.2x	0.5x	5.3x	7.6x	10.0x
75e percentile	0.5x	5.7x	11.8x	8.4x	0.4x	5.8x	9.9x	13.3x	0.4x	4.3x	6.9x	6.9x
Maximum	0.3x	3.2x	3.6x	6.9x	0.3x	3.3x	4.2x	10.4x	0.3x	3.0x	3.5x	5.8x

Sources: S&P Capital IQ, Analyse KPMG

Annexe IV : Abréviations

BCE	Banque Centrale Européenne
BNS	Banque Nationale Suisse
Bobst	Bobst Group SA
CAGR	Taux de croissance annuel composé
CHF	Franc suisse
CMPC	Coût moyen pondéré du capital
COPA	Commission des OPA (Swiss Takeover Board)
DCF	Discounted Cash Flow
EBIT	Earnings before interest and taxes (résultat d'exploitation)
EBITDA	Earnings before interest and taxes, depreciation and amortization
EUR	Euro
EV	Enterprise Value (valuer d'entreprise)

FED	Réserve Fédérale
n/a	Non applicable
n/m	Non significatif
P&C	Printing & Converting (business unit Bobst)
S&P	Services & Performance (business unit Bobst)
USD	Dollar américain
VWAP	Prix moyen pondéré par le volume



kpmg.com/socialmedia

© 2022 KPMG SA, société anonyme suisse, est une filiale de KPMG Holding SA, elle-même membre de l'organisation mondiale KPMG d'entreprises indépendantes rattachées à KPMG International Limited, une société à responsabilité limitée de droit anglais. Tous droits réservés.