

ACTIVITE DES FUSIONS-ACQUISITIONS

L'état des lieux à fin 2009

Les fusions-acquisitions (M&A) ont atteint en 2009 leur niveau le plus bas depuis trente ans en Europe et ont reculé dans le monde de 30%, à quelque 2 400 milliards de dollars après le pic de 2007 à 4 400 milliards de dollars.

Les fusions-acquisitions américaines continuent de dominer la scène mondiale, même si la région Asie-Pacifique est le seul marché à terminer l'année près de ses sommets de 2007 en valeur, ce qui laisse entrevoir où se trouvent les futurs potentiels de croissance, à commencer par la Chine.

Quelles sont les perspectives pour 2010 ?

L'expérience a montré que les fusions-acquisitions amorcent leur reprise environ six mois après celle des marchés boursiers. C'est pourquoi, neuf mois après le début de la phase de rebond des marchés d'actions, les banques d'affaires sont sur le qui-vive. Les grandes manœuvres capitalistiques, qui avaient quasiment disparu durant l'hiver 2008/2009, ont repris au second trimestre 2009, et mis notamment en jeu de très grandes sociétés.

Cette reprise s'est traduite dans les chiffres avec un net rebond au quatrième trimestre 2009.

Même si l'année 2010 s'annonce plus favorable que 2009, l'Europe, qui a vu sa quote-part mondiale chuter de 43% à 27% devrait connaître un redémarrage décalé de 6 à 8 mois, compte tenu de son retard dans le cycle économique mondial.

Cette reprise molle est confirmée par une enquête récente menée par UBS et le Boston Consulting Group auprès de dirigeants d'entreprises européennes.

Cette enquête révèle que seulement 5 % d'entre eux envisagent très probablement ou très certainement pour 2010 de racheter une société au chiffre d'affaires supérieur à 500 millions d'euros, alors qu'en 2006, année certes exceptionnelle, la proportion avait été de 19 %.

Le frein principal est et restera le prix des sociétés. Une grande partie des acquéreurs potentiels estiment qu'elles sont trop chères. De leur côté, les éventuels vendeurs de titres ne semblent pas prêts à liquider leurs positions, convaincus que les cours n'ont pas encore recouvré toute leur valeur.

L'autre frein provient des banques qui restent réticentes à accorder des prêts, surtout lorsqu'il s'agit d'affaires de grande envergure.

De ce fait, la plupart des opérations devraient être plutôt modestes et faciles à digérer par le marché.

Quels seront les secteurs les plus actifs ?

A l'instar des principales opérations 2009, elles seront animées par des acteurs internationaux voulant acquérir ou consolider une place mondiale de 1er plan.

Le secteur de l'énergie sera le secteur phare par excellence. Quant au secteur de la pharmacie il sera dynamisé par de grands acteurs cherchant à compenser la perte prévisible de CA induit par l'expiration avant 2012 de brevets sur des médicaments phares.

Les autres secteurs dynamisés par des processus de consolidation devraient être les SSII, les agences de publicité, les loisirs, les transports aériens (ça a déjà commencé), la distribution, l'alimentaire et enfin les médias et les télécoms.

Quel avenir pour les LBO ?

De nombreuses opérations de type LBO menées par des fonds d'investissement ont largement participé à l'envolée du marché jusqu'en 2007. Séduits par des business plans très ambitieux, les banques n'ont pas hésité à financer des dossiers avec des taux d'endettement déraisonnables qui, en phase de ralentissement économique ont placé les fonds en position délicate, amenés à renégocier les rééchelonnements de leurs dettes dans de nombreux dossiers. Certains spécialistes estiment que le nombre d'entreprises sous LBO dans une situation très préoccupante est si important que cela pourrait entraîner une nouvelle crise financière comparable à celle des subprimes.

D'un autre côté, cette crise aura eu un effet salubre sur le marché des LBO en revenant à des ratios d'endettement plus raisonnables, mais, comme toujours, le balancier est allé très loin par excès de vertu de la part des banquiers qui, boudent désormais les LBO qui auraient diminués de 78% en l'espace d'un an.

La conséquence positive est que certaines acquisitions, qui auraient naguère fait l'objet d'un LBO par un fonds d'investissement avec une logique purement financière, seront désormais plus à la portée d'industriels, capables de dégager de vrais synergies industrielles et ainsi assurer un avenir plus solide à l'entreprise rachetée.

Quel impact de la crise sur le marché des Fusions-Acquisitions de PME en France (transactions de 1 à 25 M€) ?

Un étude a été réalisée mi-2009 auprès des membres de l'AACIF (Association des Analystes Conseils en Investissements financiers, agréée par l'AMF) sur l'impact de la crise sur le marché des fusions-acquisitions des PME en France. Elle apporte quelques éclairages sur la tendance de ce marché :

1. La valeur des PME a chuté de 20-25%.

2. Les délais de réalisation des rapprochements d'entreprises se sont rallongés en passant en moyenne de 6 mois ½ à 9 mois ½.

Dans 1 cas sur 4, la mission est même annulée.

3. La crise a un effet vertueux sur les critères de valorisation des PME.

L'approche LBO qui avait atteint le segment des PME en entretenant un phénomène d'inflation a laissé la place à des approches de valorisations plus adaptées (discounted cash flow et multicritères), mettant l'accent sur la capacité de développement des entreprises.

4. Les dirigeants de PME ressentent, enfin, le besoin de renforcement de leurs fonds propres.

Plusieurs mesures essentielles du gouvernement sont très positives et favorisent cette tendance, notamment l'investissement drainé par la loi TEPA.

Quels sont les principales causes de la baisse d'activité sur le segment des PME ?

1. Le manque de visibilité sur l'activité

Le manque de visibilité concerne à la fois les cibles potentielles et les acquéreurs potentiels. On est donc dans une situation typique de crise de confiance en temps difficiles.

2. La difficulté des PME à accéder au financement

Même lorsqu'il existe des opportunités de développement pour les PME aujourd'hui, le gros point noir réside dans leur capacité de financement, l'accès aux banques s'étant largement durci.

Quelles réponses pour remédier à ces causes ?

Un arsenal de mesures anticrises ont été prises par le gouvernement. Citons, parmi les plus pertinentes pour les PME :

1. Les mesures destinées à faciliter l'accès au crédit et au financement des projets d'investissement mais aussi le renforcement de la trésorerie des entreprises (médiateur du crédit, cautionnement OSEO, fonds supplémentaires destinés aux PME au travers d'OSEO et du FSI...)

2. L'utilisation de la loi TEPA

Permettant de drainer des fonds permettant de renforcer les fonds propres des PME

Mon pronostic ?

Un redémarrage de l'activité dans le courant du second semestre 2010 avec, je l'espère, une approche plus saine et mesurée des objectifs de croissance.