



DOSSIER FUSIONS-ACQUISITIONS

## La relance passe aussi par le marché des PME

Fabrice Anselmi - 08/01/2009

**Avec la crise, les spécialistes du segment des petites transactions voient les grandes banques d'affaires leur faire de l'ombre.**

Dans les périodes difficiles, les *small* et *midcaps* sont en principe plus fragiles. Entre septembre 2007 et septembre 2008, l'activité M&A sur ce segment des PME n'a cependant pas été trop freinée en France ; les transactions portant essentiellement sur des valeurs non cotées, un peu décorrélées en ce sens des tendances des marchés financiers. Les petites opérations de LBO ont aussi moins souffert des problèmes de financement que les plus grandes et restaient un segment porteur à une époque où beaucoup d'entreprises françaises et européennes connaissent des problématiques de transmission.

« *Nous avons vécu un bon premier semestre, en ligne avec celui de 2007, mais l'activité a chuté à partir de septembre* », confirme l'équipe d'Aforge Finance, la boutique qui figurait en 2007 à la quatrième place de ce classement de L'Agefi (19e cette année) consacré aux transactions inférieures ou égales à 500 millions d'euros en valeur d'entreprise. Une évolution plus générale et décalée dans le temps, par rapport aux tendances sur les *large caps*, qui se retrouve sur les valorisations, explique notamment Epsilon Research. Le cabinet d'études établit pour Argos Soditic un indice de sociétés européennes non cotées valorisées entre 15 et 150 millions d'euros, dont le multiple de valorisation n'a baissé que de 9 à 8 fois l'Ebitda entre juin 2007 et juin 2008. Preuve que les vendeurs étaient loin d'intégrer une aggravation de la crise.

Cette fois encore, le marché des échanges sur les PME prime Rothschild, avec 54 transactions conseillées pour 7,4 milliards d'euros. Derrière cette banque, qui compte une équipe spécialisée avec Transaction R, apparaît UBS avec 40 transactions (pour 4 milliards d'euros), dont 27 au titre de l'équipe M&A d'UBS Wealth Management qui conseille avant tout des chefs d'entreprise dans une logique de réalisation de leur patrimoine (à la vente donc) et prend chaque année plus d'ampleur sous la houlette de Thierry de Chambure (seulement 10e en 2007). Lazard perd un rang avec 34 opérations conseillées (beaucoup plus petites en 2008 : 100 millions d'euros en moyenne contre 236 en 2007). Et BNP Paribas deux rangs avec 28 transactions contre 42, au bénéfice de Goldman Sachs qui apparaît dans ce tableau avec 11 transactions *midcaps* et prouve, une nouvelle fois, qu'aucun établissement, quelle que soit sa taille, ne peut plus négliger ce segment désormais.

Close Brothers, 9e avec 28 transactions, est encore cette année la seule banque spécialisée apparaissant dans ce tableau, « *grâce à notre approche transfrontalière auprès d'acheteurs qui tentent de prendre des positions dans l'Hexagone ou de PME françaises dont le développement passe obligatoirement par une croissance internationale* », explique George Elliston, l'un des associés à Paris. Notons d'autre part que Calyon termine 11e de ce classement avec 11 transactions conseillées (pour 2 milliards d'euros), devant JPMorgan, HSBC, Ernst & Young CF, LB-Nomura, Credit Suisse, Aforge, Hawkpoint, Merrill Lynch, Natixis, PwC CF, etc. Et que les grandes banques

françaises possèdent aussi par ailleurs, comme Sodica pour le Crédit Agricole, des équipes *small caps* dynamiques capables de prendre le relais sur les affaires apportées par le réseau d'agences sur l'ensemble du territoire.

### Transactions plus structurées

Avec la crise, les corrections de périmètre des grands groupes industriels devraient continuer à générer des transactions. De même que les problématiques de transmissions sur les petites entreprises, sachant qu'à l'exemple de boutiques comme Aelios Finance, Societex, Lincoln ou Intuitu Capital, qui auraient bien figurer dans un classement par nombre de transactions, même les plus petites opérations sont de plus en plus intermédiées et structurées aujourd'hui. « *Les désengagements d'actionnaires minoritaires vont aussi apporter des affaires, à l'instar des banques régionales présentes au capital dans les sociétés familiales d'Europe du Sud* », explique-t-on chez UBS. On peut imaginer de grands industriels en profiter pour mettre un pied dans de plus petites entreprises concurrentes. Quant aux opérations de retournement sur les PME proches de la faillite ? Les fonds spécialisés sont à l'affût, mais trouvent encore les actifs trop chers. Avec l'urgence, des ajustements se feront peut-être en 2009...

Cet article a été imprimé depuis le site [www.agefi.fr](http://www.agefi.fr)

La reproduction de cet article n'est autorisée que dans la limite d'une copie et pour un usage strictement personnel.

Toute autre utilisation nécessite une autorisation préalable de L'Agefi.

© L'Agefi - 2009