

# Le capital-investissement français à la peine en 2012

- Le volume des opérations a reculé de plus de la moitié.
- La France dégringole de la première à la troisième place en Europe.

## CAPITAL- INVESTISSEMENT

Aurélié Abadie  
aabadie@lesechos.fr

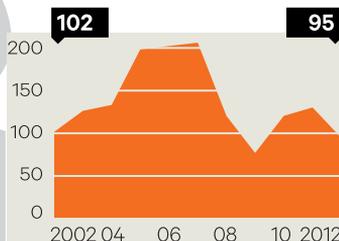
Après une année 2011 marquée par un regain d'activité, le cru 2012 s'est avéré beaucoup moins dynamique pour le capital-investissement dans l'Hexagone. Le volume des opérations a chuté de plus de 50 %, à 6,2 milliards d'euros, selon CMBOR (Centre for Management Buyout Research), Equistone Partners et Ernst & Young Europe. La France qui tenait en 2011 la tête du classement dégringole ainsi à la troisième place en Europe, derrière le Royaume-Uni et l'Allemagne.

### Un climat d'incertitudes

Ce recul s'explique d'abord par un environnement économique et financier peu propice en Europe. La frilosité des banques, la faible visibilité des carnets de commandes des entreprises dans un climat récessif, ainsi qu'une valorisation déconnectée des réalités du marché ont mis un frein au financement des PME. A

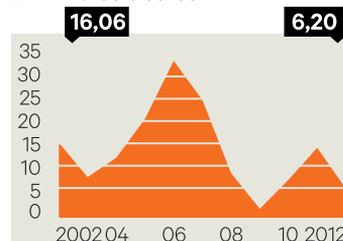
## Baisse des transactions en France

### En nombre



### En valeur

En milliards d'euros



« LES ÉCHOS » / SOURCES : CMBOR, EQUISTONE PARTNERS EUROPE, ERNST & YOUNG

cela s'ajoutent dans l'Hexagone les incertitudes liées à la politique fiscale. Les projets de taxation des plus-values de cession ou encore de réforme du « carried interest » – le système d'intéressement à la performance des gestionnaires de fonds – ont en particulier mis en émoi la profession. « Même si le gouvernement a pour partie fait marche arrière, cela crée un climat d'incertitude défavorable, surtout aux yeux des investisseurs étrangers », relève Pierre-Emmanuel Chevalier, avocat spécialisé au cabinet parisien Wragge & Co.

Cette année, seules quelques opérations ont dépassé le seuil des 500 millions d'euros (lire ci-dessous). « C'est l'arbre qui cache la forêt. Beaucoup de sociétés ont du mal à trouver preneur, souligne Jérôme Patenotte, avocat associé au sein du même cabinet. Vendeurs et acheteurs mettent plus de temps à s'accorder sur les prix ou les conditions de la transaction. Lorsqu'ils y parviennent, les résultats de l'entreprise ne sont déjà plus en phase avec le "business plan" un peu optimiste annoncé, la crainte ou la défiance s'installent et

l'acquisition est reportée ou s'opère à un prix inférieur », explique-t-il. Le prix de vente des PME a ainsi chuté de 18 % entre janvier et octobre 2012, selon le dernier indice Argos Soditic.

Les acteurs du secteur se montrent néanmoins optimistes pour 2013. « Il y a encore beaucoup d'actifs de qualité en France. C'est souvent dans un contexte difficile que l'on peut saisir de belles opportunités », estime Benoît Bassi, président de Bridgepoint France. « Le marché a été moins actif en 2012 car certains investisseurs attendaient des conditions plus favorables pour vendre. 2013 devrait être meilleur car les investisseurs financiers et les grands groupes industriels ne peuvent attendre indéfiniment pour céder leurs actifs ; de nombreux dossiers sont en phase de préparation », conclut Michel Paris, président du comité d'investissement de PAI Partners.



### À NOTER

Groupama vient de céder sa participation dans les fonds Acto et Acto Capital II à Luxempart et Five Arrows Secondary Opportunities III.