

**NON COTÉ** > La plupart des opérations de LBO (Leverage Buy-Out : acquisition par endettement) qui aboutissent, aujourd'hui, sur le marché européen des entreprises de taille moyenne, portent sur des sociétés très diversifiées sur le plan géographique. Et donc relativement immunisées par rapport à la crise économique qui sévit dans la zone euro.

Christine Lejoux

## La PME internationale, objet de toutes les convoitises des fonds de LBO



« Le soleil est revenu dans le ciel européen mais pas sur le marché des LBO (Leverage Buy-Out : acquisition par endettement). » Cette boutade d'un gérant de fonds d'investissement correspond à une triste réalité : au deuxième trimestre, [le marché des fusions et acquisitions réalisées par des fonds de LBO, dans la zone euro et sur le segment des entreprises de taille moyenne, a chuté de 63%](#) en volume, et de 82% en valeur, par rapport aux trois premiers mois de l'année, d'après le baromètre publié ce jeudi par la société française de capital-investissement Argos Soditic.

A l'origine de cet effondrement : les incertitudes économiques au sein de la zone euro, qui tétanisent les fonds de LBO. Pour ces derniers, qui ont des comptes à rendre à leurs investisseurs, pas question de se risquer à acquérir aujourd'hui une entreprise qui risque demain de souffrir d'une nouvelle dégradation de la conjoncture économique, sur le Vieux Continent.

**Les seules transactions de LBO qui aboutissent portent sur des sociétés très internationalisées**

La Tribune.fr	Pg Journal	Pg Dossier	Vendredi 26 Juillet 2013
	1	2/2	

Mais il y a une exception. Sur le « mid-market », c'est-à-dire sur le marché des entreprises dont le chiffre d'affaires oscille entre 20 millions et 200 millions d'euros, « les seules transactions de LBO qui aboutissent portent sur des sociétés très présentes à l'international, ce qui permet à leur activité de demeurer dynamique malgré la crise en Europe », indique Jérémie Falzone, directeur de participations chez Argos.

L'un des derniers exemples en date étant [la cession, mi-juin, de la société de métrologie Trescal par le fonds 3i à Axa Private Equity](#). Cette PME d'Ile-de-France, spécialisée dans la certification d'instruments de mesure utilisés par les industries aéronautique, nucléaire et automobile, est présente aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, au Benelux, en Autriche, si bien qu'elle réalise un tiers seulement de son chiffre d'affaires en France.

### **La valorisation des PME non cotées de la zone euro a légèrement augmenté**

Le problème, c'est que des PME très internationalisées comme Trescal, il n'y en a pas beaucoup. « Sur le mid-market, il est difficile de trouver des sociétés très orientées à l'export en dehors de l'espace européen », confirme Gilles Mougenot, président d'Argos Soditic. Ce qui est bien dommage car « les acquéreurs sont aujourd'hui prêts à mettre le prix pour des entreprises bien diversifiées sur le plan géographique », poursuit le patron d'Argos.

La preuve avec Trescal, dont la valorisation a plus que doublé en trois ans, pour atteindre 250 millions d'euros, soit 11 fois l'excédent brut d'exploitation. Une prime à l'internationalisation qui a permis aux valorisations des PME non cotées de la zone euro de ne pas baisser, au deuxième trimestre, malgré le plongeon des opérations de LBO. Leur valorisation a même légèrement progressé, de 1,5%, à 6,7 fois l'excédent brut d'exploitation.

### **Les fonds veulent limiter leur exposition à l'instabilité des réglementations en France**

Si les fonds de LBO sont en quête de sociétés très présentes à l'étranger, ce n'est pas seulement pour échapper au marasme économique de la zone euro. Mais également pour limiter leur exposition à l'instabilité des réglementations en France. A peine rassurés sur [le sujet de la taxation des plus-values de cession, qui avait provoqué la rébellion des « pigeons » à l'automne dernier](#), voilà aujourd'hui les fonds d'investissement aux prises avec l'un des volets du projet de loi sur l'économie sociale et solidaire. [A savoir l'obligation, pour les actionnaires désireux de céder une entreprise, d'informer les salariés de leur projet deux mois à l'avance, afin de leur permettre d'être candidat à la reprise](#). « Prévenir les salariés deux mois à l'avance d'un projet de cession n'a pas de sens, dans les entreprises de moins de 50 salariés », s'agace Gilles Mougenot. Une raison supplémentaire, pour le patron d'Argos, d'affirmer que « la perception que les investisseurs étrangers ont de la France ne s'est pas améliorée. »