

L'AGEFI

Les valorisations des opérations de LBO entament leur baisse

Selon l'indice Argos Soditic sur les PME, les fonds payent désormais leurs acquisitions plus cher que les acheteurs industriels

Par Antoine Landrot le 22/05/2012 pour L'AGEFI Quotidien - Edition de 7H

Le ralentissement était déjà perceptible depuis la crise de la zone euro au début de l'été 2011, lorsque les banques ont resserré leurs critères de financement. L'indice Argos Soditic Mid-Market, qui mesure les valorisations des PME non cotées de la zone euro (dont la valeur est comprise entre 15 et 150 millions d'euros) sur six mois glissants, vient confirmer le constat des professionnels: après cinq semestres de hausse régulière entre juin 2009 et décembre 2011, il a reculé de 6,5% au cours du premier trimestre 2012. Les PME se sont négociées à un multiple moyen de 7,2 fois leur Ebitda (voir graphique).

Cette baisse s'accompagne d'une forte chute de l'activité de fusions-acquisitions sur ce marché par rapport au trimestre précédent, tant en volume (-23% à environ 210) qu'en valeur (-48% à un peu plus de deux milliards d'euros).

Le recul d'activité est encore plus marqué si l'on isole les transactions menées par les fonds de LBO: il atteint 61% en volume et 85% en montant. En revanche, le multiple moyen payé par ces acteurs financiers reste supérieur à celui acquitté par les acquéreurs non financiers (dits «stratégiques» ou «industriels») pour le quatrième trimestre consécutif. Ce qui n'est pas courant: pouvant jouer sur les synergies internes, les industriels avaient coutume de proposer un prix supérieur et remporter la mise.

Plusieurs éléments expliquent la récente générosité des fonds. *«Beaucoup d'entre eux ont encore de l'argent à investir datant des véhicules levés en 2007 et 2008, souligne Karel Kroupa, associé chez Argos Soditic. En outre, les fonds privilégient les plus beaux actifs pour convaincre les banques de financer l'opération. Enfin, les industriels subissent de nombreuses autres contraintes actuellement et certains désinvestissent.»*
