



DOSSIER FUSIONS-ACQUISITIONS

Les transactions midcaps restent sur une belle lancée

Fabrice Anselmi - 05/01/2012

Rothschild conserve sa position dominante pour les transactions sur des sociétés de moins de 500 millions d'euros, devant BNP Paribas.

Le segment *midcaps* du marché, qui avait progressé de 45 % autour de 520 milliards d'euros l'an dernier, devrait augmenter encore de 5 % cette année pour approcher l'équivalent de 550 milliards d'euros (hors effet de change), selon Thomson Reuters. En France, la tendance est encore plus forte puisque notre classement a recensé 41 milliards d'euros de transactions en 2011, sur 495 petites et moyennes valeurs, contre 33 milliards et 389 *deals* en 2010, et 18 milliards pour 234 transactions en 2009. Et ce malgré un taux de réponses à notre enquête inférieur aux années précédentes (61 sur 104 banques conseils).

Leonardo et SG en embuscade

Si on retrouve les deux mêmes leaders depuis plusieurs années avec Rothschild et BNP Paribas, notre podium évolue quand même avec l'arrivée de la banque Leonardo à la place de Lazard, habituel troisième. La première a accumulé 65 transactions *midcaps*, dont 29 pour le compte de fonds d'investissement, et de nombreuses petites croissances externes pour de grands groupes industriels (Aerocan, Titanobel, Brossard, Chantal Thomas, Luzenac, Prosodie, Souriau, Novagali...), ou quelques opérations de « *deleveraging* » ciblées. Globalement, le même type de transactions que chez BNP Paribas, qui a complété son panel de 54 *deals* par de petites opérations dans les services financiers : OFI PE, Provident Insurance, BNL Vita, Fortis Luxembourg Vie, Banque Casino, Banco CSF, Denplan... Chez Leonardo, les opérations se répartissent entre *deals corporate* (14) et *private equity* (21 en comptant aussi celles où Leonardo ne conseillait pas les fonds comme Forma-Dis, Alticom, HRA Pharma ou Datawords). La banque présidée en France par Jean Peyrelevade, qui a abandonné cette année ses activités de courtage et de gestion pour se recentrer sur le conseil en fusions-acquisitions, tire déjà parti de la structure de Leonardo Midcap CF montée fin 2009 avec des anciens d'Aforge. Comme BNP Paribas, Société Générale affirme son caractère « universel » avec 31 transactions *midcaps* (contre 19 l'an dernier). La banque de La Défense a même renforcé son département SG Mid Caps, qui lui procure des *deals* sur l'ensemble du territoire. En revanche, les banques d'affaires anglo-saxonnes, qui s'étaient orientées vers les *midcaps* en 2009-2010 faute de mieux, ont de nouveau semblé délaisser ce créneau.

En dehors de Rothschild, Lazard, Leonardo et quelques autres qui se placent occasionnellement sur de grosses transactions (comme Ondra Partners ou Blackstone), les boutiques restent, elles, sur de trop petits *deals* pour gagner des parts de marché en valeur. Surtout, elles se trouvent concurrencées par les cabinets *Big Four*, qui ont renforcé leur activité de conseil du fait d'une moindre croissance dans l'audit réglementé. Outre KPMG et PricewaterhouseCoopers, présents dans ce tableau, Ernst & Young et même Deloitte, qui a vraiment relancé son activité M&A autour de Charles Bédier, semblent plus actifs que par le passé (respectivement 14 et 10 transactions en 2011).

Rapport des forces rééquilibré

Comment évoluera ce marché en 2012 ? Si les grands *corporates* à la trésorerie abondante ne se risqueront pas trop à d'importantes transactions, ils devraient poursuivre leur croissance externe par de petites acquisitions ciblées. Idem pour les fonds de LBO (*leveraged buy-out*) *midcaps*, qui ont moins besoin de dette pour assurer un minimum de performances. « *Au-dessous de 150 millions d'euros, il y a encore beaucoup à faire : de nombreuses industries*

présentent de grandes disparités de résultats ; elles vont obligatoirement devoir se concentrer autour des acheteurs potentiels », rappelle Olivier Dardel, associé de Bucéphale Finance, en évoquant notamment les activités plus cycliques. Un rapport des forces rééquilibré depuis 2008 entre fonds et industriels a maintenu les valorisations des *midcaps* non cotées à un niveau correct : autour de 7,2 fois l'Ebitda, selon l'indice Argos Mid-Market établi au premier semestre 2011 avec Epsilon Research. Des prix souvent nettement plus élevés qu'en Bourse, ce qui pourrait durer si le manque de visibilité sur les résultats et les marchés ne finissent pas par miner le moral des investisseurs.

Cet article a été imprimé depuis le site **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 - 2014