



---

**30 ANS**

À CONNECTER  
LES ACTEURS  
RÉGIONAUX

---

LBO & Transmission :  
Faut-il se réjouir ou s'inquiéter d'un  
marché très porteur ?

Jeudi 8 février 2018

08/02/2018

# LBO ET TRANSMISSION



**30 ANS**  
À CONNECTER  
LES ACTEURS  
RÉGIONAUX

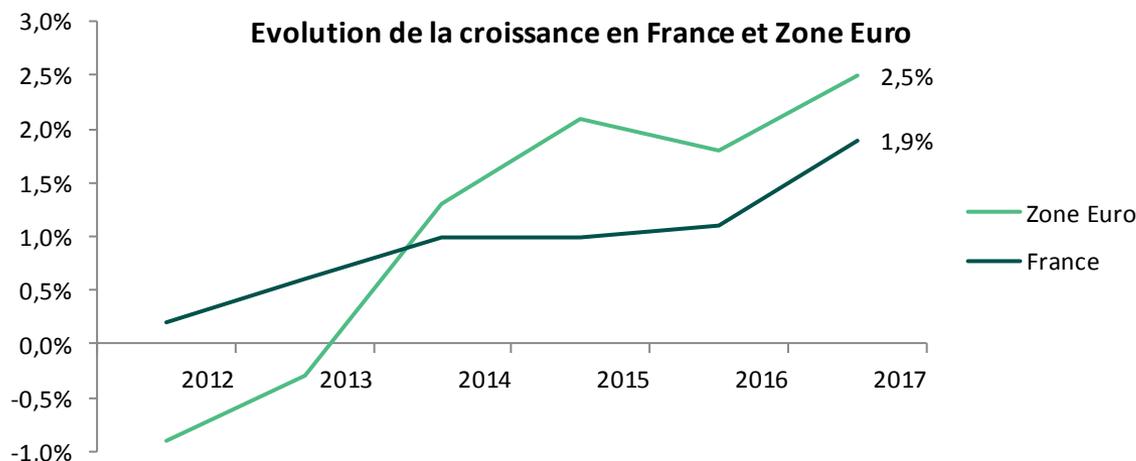
# Introduction



Bertrand MANET  
Associé Gérant  
DEGROOF PETERCAM FINANCE

# INTRODUCTION – RAPPEL SUR LE CONTEXTE

- La croissance redémarre en France et, plus largement, dans la zone Euro, comme en témoigne les données annuelles calculées par l'OCDE :



- En 2017, le PIB français a progressé de 1,9% (contre 2,5% pour la zone euro) grâce notamment au retour :
  - de la consommation des ménages
  - l'investissement des Français dans les logements : hausse de 5,1% en 2017
  - des investissements des entreprises : hausse de 4% en 2017
- Néanmoins, certains facteurs de risques appellent à la prudence :
  - des contraintes d'offre : taux d'utilisation des capacités industrielles de 86% et difficultés de recrutement
  - appréciation de l'euro face au dollar qui nuit aux exportations, et en premier lieu les exportations françaises
  - remontée des cours du pétrole : hausse de 40% depuis l'été dernier
  - remontée des taux d'intérêt (entreprises françaises parmi les plus endettées de la zone euro)

## INTRODUCTION – RAPPEL SUR LE CONTEXTE

- Le retour de la confiance sur les marchés a favorisé les levées de fonds et a permis une augmentation du nombre ainsi que de la taille des opérations LBO réalisées (8 deals de plus de 1 Md€ cette année contre 3 en 2016).
- Le second semestre a été plus dynamique que la première partie 2017 en termes de transactions, notamment à cause des incertitudes soulevées par la tenue de l'élection présidentielle.
- Le marché du LBO est désormais mature, ultra-intermédié et gagné de plus en plus par le secondaire (47% de LBO secondaire en 2017).
- Les deux seules opérations primaires, parmi les LBO les plus importants, ont été réalisées par Ardian avec DRT (Dérivés Résiniques et Terpiniques) et le spin-off de la division Global Product Solutions d'Assystem

# INTRODUCTION

## L'ACTIVITE LBO : QUELQUES CHIFFRES

- Levées de fonds (M€ toutes activités confondues) :

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	S1 2017
<b>Fonds levés</b> (en millions d'Euros)	6 456	5 008	8 152	10 117	9 712	14 691	8 095
<b>Fonds levés</b> (nombre de véhicules)	183	183	146	163	162	196	127
<b>Total des fonds de PE en France</b>							> 300

Source : AFIC

# INTRODUCTION

## L'ACTIVITE LBO : QUELQUES CHIFFRES

- Investissements pour les mêmes années :

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	S1 2017
<b>En millions d'Euros</b>	9 738	6 072	6 482	8 727	10 749	12 395	6 395
<b>dont Capital Risque</b>	597	443	642	626	758	874	571
<b>dont Capital Développement</b>	2 940	1 946	1 827	2 608	3 852	3 853	1 617
<b>dont Capital Transmission / LBO</b>	6 015	3 568	3 910	5 452	6 116	7 621	4 193
<b>dont Capital Transmission en Auvergne-Rhône-Alpes</b>	283	461	408	332	253	722	n.d.
<b>dont Capital Retournement</b>	118	115	103	41	22	47	13

# INTRODUCTION

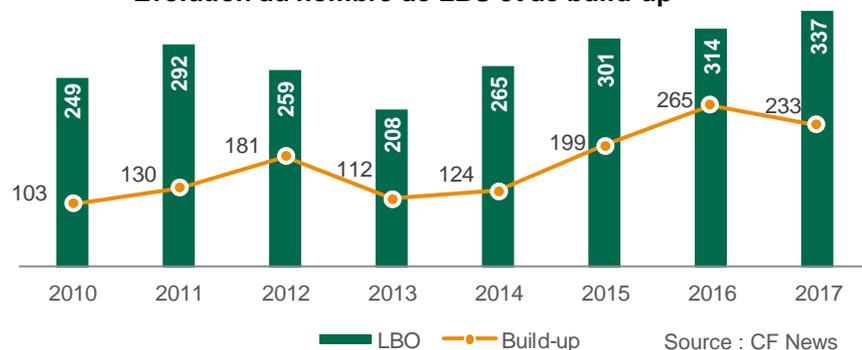
## L'ACTIVITE LBO : QUELQUES COMMENTAIRES

- 2013 marque le retour de montants de levées supérieurs aux investissements. Rappelons que le fossé de financement mesurant l'écart entre capitaux levés et investis s'était élevé à un niveau sans précédent de 5,7 milliards d'euros au premier semestre de 2012 selon l'AGEFI.
- Les fonds jouent toujours un rôle important dans le marché LBO mais le millésime 2017 a été marqué par le positionnement de nouveaux acteurs :
  - des institutionnels qui se placent sur un horizon de placement plus long terme que les fonds de private equity : 5 des 13 deals supérieurs à 500 M€ - Omers pour Trescal, PSP avec Partners Group pour Cerba Healthcare ou la Caisse de Dépôt et Placement du Québec pour la reprise d'Alvest à LBO France
  - des acteurs familiaux : Théthys Invest aux côtés de CVC pour le LBO V de Sebia, HLDI avec HLD Europe pour la reprise de Kiloutou
- Les records de levées de fonds encouragent les fonds de private equity à démontrer leur capacité à investir, et ce en dépit de multiples d'entrée élevés ; en se concentrant notamment sur des opérations de build-up post investissement.

# INTRODUCTION

## L'ACTIVITE LBO : QUELQUES COMMENTAIRES (2)

Evolution du nombre de LBO et de build-up



- Progression de 7,3% du nombre de LBO réalisés en France par rapport à 2016 (62% depuis 2013).
- Léger fléchissement du côté des build-up. La dernière baisse remontait à 2013.

Répartition des opérations de capital-transmission selon les montants investis par les fonds de private equity

En M€	France						Auvergne-Rhône-Alpes	
	2014		2015		2016		2016	
<b>inférieur à 5</b>	164	60%	150	57%	172	57%	33	61%
<b>de 5 à 20</b>	57	21%	69	26%	66	26%	14	26%
<b>de 20 à 50</b>	22	8%	21	8%	46	8%	4	7%
<b>de 50 à 100</b>	13	5%	8	3%	18	3%	1	2%
<b>de 100 à 200</b>	9	3%	5	2%	14	2%	2	4%
<b>supérieur à 200</b>	7	3%	8	3%	8	3%	0	0%
<b>Total</b>	272		261		324		54	

Source : AFIC

- L'essentiel des opérations de capital-transmission implique un ticket inférieur à 5 M€.
- L'Auvergne-Rhône-Alpes compte pour un peu moins de 20% des opérations LBO réalisées en France en 2016.
- En 2016, l'AFIC recensait 54 entreprises ayant bénéficié d'un investissement en capital-transmission en Auvergne-Rhône-Alpes.

# INTRODUCTION

## PERFORMANCE DE L'ACTIVITE LBO

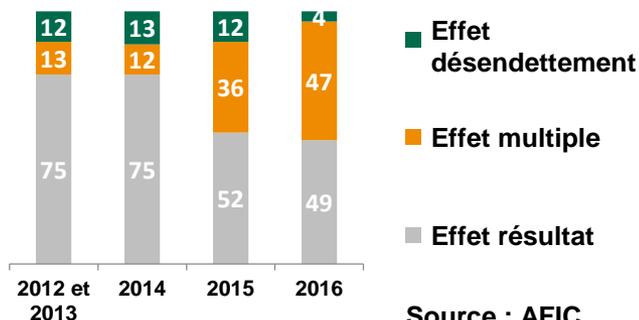
- Les TRI calculés depuis l'origine (performance de long terme) du capital-transmission s'élèvent fin 2016 à 14,0% (AFIC).
- Le risque, même limité, de remontée des taux, pourrait affecter les performances des fonds.
- Il n'en reste pas moins que l'activité LBO est de loin celle qui dégage la meilleure performance en termes de TRI, notamment en comparaison avec le capital-risque et le capital-développement.

# INTRODUCTION

## LES PRIX

- Les chiffres donnés sur un échantillon européen de PME (Argos Soditic) font apparaître un multiple moyen d'EBITDA à 9 pour le deuxième trimestre 2017, en hausse de 4,7% par rapport au T1.
- Cette progression est particulièrement tirée par la hausse des prix des transactions comprises entre 150 M€ et 500 M€ qui atteignent un multiple moyen de 10,5x l'EBITDA.
- La hausse des valorisations est aussi justifiée par l'amélioration notable des fondamentaux opérationnels de certaines entreprises.

Les déterminants de la création de valeur



Source : AFIC

- Néanmoins, l'emballement du marché tous azimuts, y compris pour des acteurs moins performants, poussent certains à parler de bulle de valorisation.

# INTRODUCTION

## LES CONDITIONS DE FINANCEMENT

- Les taux d'intérêt bas ouvrent de nombreuses opportunités de financement pour les entreprises.
- Les entreprises se tournent aujourd'hui en majorité vers le marché du prêt bancaire.
- Sur le small et mid-cap, les niveaux de dette restent raisonnables avec des quantum de dette qui dépassent rarement un multiple de 4 fois l'EBITDA.
- Conséquences :
  - Financements peu contraignants
  - SPA avec peu de garanties
  - Emballlement des multiples de dette sur le large et upper-mid market

08/02/2018

LBO ET TRANSMISSION



**30 ANS**  
À CONNECTER  
LES ACTEURS  
RÉGIONAUX

# Table ronde

08/02/2018

# LBO ET TRANSMISSION

LYON  
PLACE  
FINANCIERE  
& TERTIAIRE

30 ANS  
À CONNECTER  
LES ACTEURS  
RÉGIONAUX

## TABLE RONDE

Animée par **Bertrand MANET**  
Degroof Petercam Finance



**Marc-André AUDISIO**  
EY



**Antoine BRAUD**  
ORFITE



**Damien DREUX**  
Ordre Experts Comptables



**Bertrand GHEZ**  
CM-CIC Investissement



**Patrick MARTIN**  
MEDEF  
Auvergne-Rhône-Alpes



**Fabienne MARTINI**  
LCL



**Charles-Yves RIVIERE**  
CMS Bureau Francis Lefebvre



---

**30 ANS**  
À CONNECTER  
LES ACTEURS  
RÉGIONAUX

---