Date : 21/09/2012
Pays : FRANCE
Page(s) : 31
Rubrique : Finance
Diffusion : (121630)
Périodicité : Quotidien

Les Echos
LE QUOTIDIEN DE L'ÉCONOMIE

BANQUE

Le montant des transactions est en recul plus fort en France qu'en Europe et dans le reste du monde, à – 56 % sur les neuf derniers mois, selon Thomson Reuters. La banque Rothschild mène le classement avec une quarantaine d'opérations, suivie de BNP Paribas et de Lazard.

Les fusions-acquisitions toujours en berne au troisième trimestre, sans réelle perspective de rebond à moyen terme

PSA vient d'officialiser la vente de Gefco, sa filiale de logistique, aux chemins de fer russes par l'intermédiaire de Credit Suisse. Cette opération ne permettra sans doute pas d'inverser la vague de recul des fusions-acquisitions, en particulier en France. Selon Thomson Reuters, les transactions hexagonales reculent de 56 % sur les neuf derniers mois par rapport à 2011, pour revenir à 59,4 milliards de dollars, dont seulement 11,8 milliards de juillet à septembre, soit le plus bas trimestre depuis huit ans. En Europe, cette baisse n'atteint que 15 %, à 459 milliards, et à l'échelle mondiale – 17 %, à 1.581 milliards.

Dans cet environnement, le dernier classement des banques d'affaires en France révèle peu de surprises. Rothschild revient en tête, avec une quarantaine d'opérations recensées pour 23,9 milliards, suivi de BNP Paribas, puis de Lazard qui remonte de la neuvième à la troisième position moyennant 32 transactions (20,4 milliards). En revanche, la Société Générale recule de la quatrième à la huitième position et Crédit Agricole de la cinquième à la douzième. Au niveau mondial, aucun bouleversement majeur : Goldman Sachs mène toujours les opérations, suivi de Morgan Stanley et JP Morgan.

Temporisation

De fait, si certains se retirent bon mal an du marché, les autres temporisent. *« Le marché ne diffère pas fondamentalement des hauts de cycle dans la ventilation des opérations par taille et 2012 a vu de très belles opérations. Mais le nombre de transactions est clairement en baisse »*, indique Alban de La Sablière, managing director chez Morgan Stanley. *« Nous sommes une banque internationale qui s'intègre parfaitement au marché français. Le contexte ne nécessite pas de changement organisationnel dans la mesure où ce métier est cyclique par essence. »* Même analyse de Richard Thil, associé gérant de Rothschild & Cie : *« Si nous veillons au contrôle des coûts, il n'y a pas d'adaptation de structure à envisager, c'est notre cœur de métier. Simplement, un assainissement naturel du marché est à l'œuvre. »* De fait, juge-t-il, le tarissement du marché n'est qu'apparent : *« Les opérations complexes et beaucoup moins lisibles de refinancement et de restructuration sont nombreuses. Et si les fonds sont en retrait, les industriels sont relativement actifs, poussés par une logique de désendettement. »* Mais la cause de ce ralentissement en revient aussi clairement aux différences d'attente sur les valorisations. *« Les transactions sont potentiellement toujours nombreuses mais n'arrivent pas à aboutir car il existe des écarts significatifs de perception de la valeur entre acheteurs et vendeurs. On passe d'un marché de flux à un marché de stock »*, analyse Olivier Dardel, associé de Bucéphale Finance.

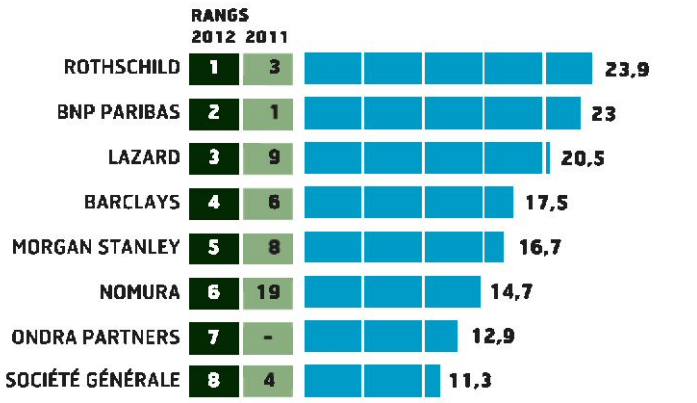
Certains segments résistent

Les « boutiques » de M&A promeuvent aussi une approche défensive et de long terme. *« Il y a des segments qui marchent mieux que d'autres »*, dit Gwénaël de Sagazan, associé gérant de DC Advisory. *« Le recul est surtout significatif dans les LBO domestiques. Les transactions transfrontières avec l'Asie ou dans les nouvelles technologies résistent bien »*, indique le responsable de la filiale française du japonais Daiwa, qui n'envisage aucune adaptation des équipes. *« A la différence d'un Nomura, nous ne sommes pas sous une seule marque. Une boutique a par définition une structure de coûts modérée par rapport aux banques globales. »* Preuve en est, il vient de recruter Eric Hamou, après quinze ans chez Goldman Sachs. Même analyse chez Bucéphale, *« les boutiques non cotées et indépendantes ont des structures à coût fixes maîtrisées, privilégiant le maintien des équipes dans la durée. Celles qui se positionnent sur le volume ont plus de mal à ajuster leurs frais fixes que les autres »*, relève Olivier Dardel.

En termes de perspectives, la tendance de l'année est déjà écrite. Il ne faut pas s'attendre à un renversement de tendance dans les cinq à six mois. **A.DR.**

LE PALMARÈS DES TRANSACTIONS EN FRANCE

MONTANT ANNONCÉ POUR 9 MOIS, EN MILLIARDS DE DOLLARS



« LES ÉCHOS » / SOURCE : THOMSON REUTERS

Tous droits de reproduction réservés