

R&T

REPRENDRE & TRANSMETTRE MAGAZINE
www.reprendre-transmettre.com

L'information
100 % transmission
_n° 109

**REBONDIR
SUITE AU
COVID-19**

**Ce qui attend
cédants, repreneurs
et professionnels**

10 GRANDS EXPERTS
PRENNENT LA PAROLE

NUMÉRO 109 - JUIN - JUILLET - AOÛT 2020 - 8,5 € - 27^e ANNÉE



ADVISIO CF PRONOSTIQUE UN « FROID POLAIRE » SUR LA TRANSMISSION D'ENTREPRISE

Pour l'animateur du cabinet de rapprochement Advisio Corporate Finance, les choses sont claires : le marché de la transmission va traverser une période de « froid polaire » marquée par une baisse des valorisations et un gel de la quasi-totalité des transactions en cours. Ecartant l'hypothèse d'un simple « trou d'air », l'intermédiaire montpelliérain membre du réseau CNCFA mise sur un redémarrage lent à partir de 2021 et se prépare à une période de disette en termes d'opérations sur les 12 à 18 mois à venir. Seuls à pouvoir tirer parti de ce coup d'arrêt brutal aux yeux de l'intermédiaire montpelliérain, certaines niches sectorielles très protégées comme le médical – le cabinet vient d'ailleurs de signer une mission dans ce secteur - ou des acteurs industriels « riches et courageux » qui pourraient être tentés de se consolider à bon compte.

THIERRY CHARLET

« Le marché de la transmission va rentrer dans une période de froid polaire »

Comment votre cabinet a-t-il vécu la période de confinement ?

Le confinement a été très soudain et violent, on est passé à l'arrêt en 72 heures. 80% de nos missions en cours ont été gelées car nos clients étaient confrontés à une baisse d'activité de 95% en quelques jours. Ils vont survivre pour la plupart, mais ne peuvent plus se vendre. Toutefois, nous avons une opération sous compromis depuis le 10 mars et elle s'est signée électroniquement le 31 mars. L'acquéreur, une grosse ETI familiale de 400 Meuros de CA, a respecté ses engagements et n'a pas remis en cause l'acquisition qui était stratégique pour lui. Quant à la cible, évoluant dans le secteur agroalimentaire, elle a été peu impactée par la crise.

Comment l'onde de choc s'est-elle propagée au sein du réseau CNCFA auquel vous appartenez ?

Certains confrères qui avaient sous-estimé l'ampleur de la crise sont en train de prendre la mesure des choses. La grande majorité des missions sont à l'arrêt car les entreprises ont perdu plus de 80% de leur activité et les trois quarts des acheteurs ont disparu. Les quelques missions qui subsistent portent sur certains secteurs épargnés comme le médical et sur l'accompagnement à l'achat d'acheteurs industriels qui sont en embuscade et prêts à saisir des opportunités de reprise de concurrents en difficulté. Mais pour se projeter dans des croissances externes aujourd'hui, il faut être riche et courageux.

Aux côtés des industriels, les fonds d'investissement vont-ils animer le marché à l'achat ?

Dans une moindre mesure car 80% de leur portefeuille est affecté très négativement par la crise et va demander des refinancements. En outre, ils ne pourront plus vendre comme prévu certaines de leurs participations. Ils vont donc réduire significativement leurs investissements et se montrer plus prudents et exigeants. Pour eux, il est urgent d'attendre.

Notamment la baisse des valorisations.

Quel est l'impact prévisible sur les multiples ?

Nous accompagnons un groupe qui voulait vendre l'une de ses filiales à des financiers sur la base d'un multiple d'Ebitda de 9. Aujourd'hui, il ne peut plus espérer que 7 et il a donc décidé de reporter cette opération à début 2021 dans le meilleur des cas.

A quoi les repreneurs individuels doivent-ils s'attendre ?

Il n'y aura pas de miracle. Hormis 5 à 10% de cibles sur des niches protégées, il faut oublier les LBO en 2020. Et ce, d'autant que les banques vont se montrer beaucoup plus restrictives dans leurs financements de dettes senior. Les seuls qui pourront tirer leur épingle du jeu sont les serial repreneurs disposant de fonds propres et les managers ayant un profil de restructurateurs capables de s'aventurer dans une reprise à la barre. Mais de tels scénarios ne pourront se mettre en œuvre qu'à partir de la fin de l'année.

Vous avez vécu plusieurs grandes crises depuis la fin des années 80. Comment voyez-vous se dessiner la reprise une fois l'épidémie totalement maîtrisée ?

Le business ne pourra vraiment repartir qu'après un déconfinement total, ce qui nous met au dernier trimestre 2020. Mais cette fois-ci, on va connaître un creux qu'on n'a jamais eu en France avec une baisse de croissance de l'ordre de 10%. Si on retrouve sur le premier semestre 2021 un niveau se rapprochant progressivement de 2019, alors on peut espérer un redémarrage réel des opérations sur le second semestre à la faveur de chiffres meilleurs. Et retrouver un rythme de croisière sur 2022. Quoi qu'il en soit, d'ici là, les dirigeants vont devoir se comporter comme des guerriers pour surmonter les contraintes liées à la baisse de productivité et à l'augmentation des prix de revient les obligeant à rogner sur leurs marges.