

# La valorisation des cibles LBO atteint un de ses plus bas niveaux

A fin 2009, les opérations se réalisaient en moyenne sur un multiple de 5,7 fois l'Ebitda, contre un multiple de 9 en 2007, selon l'indice Argos

par VIRGINIE DENEUVILLE

Dans le sillage de la crise et suite à des niveaux records atteints sur la période 2006-2007, la valorisation des sociétés faisant l'objet de LBO a atteint fin 2009 l'un de ses plus bas niveaux. Selon l'indice Argos Mid Market, qui mesure le niveau de valorisation des entreprises moyennes (entre 15 et 150 millions d'euros, nldr) non cotées de la zone euro, les transactions des fonds LBO étaient réalisées en moyenne sur la base d'un multiple de 5,7 fois l'ebitda (excédent brut d'exploitation) contre un multiple de 9 à fin 2006 et juin 2007.

«La dégradation des performances et des perspectives de croissance des entreprises ont pesé sur les valorisations (...). Pour les fonds LBO, un accès plus difficile au financement les a en outre conduits à investir une part historiquement élevée de fonds propres (en moyenne 56% de la valeur des transactions), tirant ainsi les valorisations vers le bas», explique l'étude.

Par ailleurs, «le contexte de crise qui a marqué 2009 a eu un impact significatif sur la nature des transactions réalisées car beaucoup d'acquisitions ont concerné des sociétés en restructuration (non prises en compte dans l'indice en raison d'un Ebitda négatif) De fait, l'indice n'est donc représentatif que d'une partie du marché », relève Gilles Mougenot, président d'Argos Soditic.

En intégrant les transactions réalisées par les acquéreurs industriels, l'indice se situe à fin décembre 2009 à 6 fois l'Ebitda, niveau le plus bas jamais atteint depuis sa création en décembre 2004. Le recul se révèle néanmoins plus limité sur le second que sur le premier semestre 2009, avec des baisses respectives de 4 et 17%.

