

### **3ème note de conjoncture de l'Observatoire de la valeur des moyennes entreprises 1er semestre 2016**

Dans le cadre de la journée de l'Evaluation, la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes présente, en collaboration avec Epsilon Research, les résultats de l'Observatoire de la valeur des moyennes entreprises (PME françaises non cotées de 15 à 50 millions d'euros de fonds propres, soit environ 7 000 entreprises et 2 millions d'emplois) sur le premier semestre 2016. L'Observatoire fournit aux commissaires aux comptes et à leurs clients des indicateurs propres pour une analyse de la valeur des moyennes entreprises afin de remédier à l'absence d'informations financières sur ce segment, qui participe de leur moindre valorisation.

#### **Le marché du M&A progresse porté essentiellement par le capital transmission**

L'activité M&A des moyennes entreprises françaises, à la fois en volume (+ 7% passant de 50 à 54 transactions) et en valeur (1000 millions au S1 2016 vs 581 millions d'euros au S1 2015), poursuit sa progression qui s'inscrit dans un cycle européen haussier mais qui a démarré tardivement en France. Elle est notamment tirée par la forte hausse de l'activité du capital transmission (+57% en volume et près de 60% en valeur), qui redémarre après une contraction entre 2013 et 2015. *« Malgré les nombreuses incertitudes macroéconomiques (Brexit, croissance, élections présidentielles), les conditions financières extrêmement favorables portent le marché M&A français et européen et notamment les fonds d'investissement qui bénéficient d'un faible coût du capital et de fortes levées de capitaux (+40% au 1<sup>er</sup> semestre 2016 selon l'AFIC). Les fonds à investir atteignent aujourd'hui des niveaux records d'où l'augmentation du nombre d'opérations et la pression sur les prix »* explique Claude Cazes, Président de la Commission Evaluation de la CNCC.

#### **Les moyennes entreprises françaises retrouvent des niveaux de valorisation élevés mais toujours en retrait par rapport à la zone euro**

Dans ce contexte favorable, la hausse des prix d'achat des moyennes entreprises françaises se poursuit au premier semestre 2016, à 8 x l'EBITDA contre 7,2 au 1<sup>er</sup> semestre 2015, soit une hausse de +10% sur un an. Leur progression constante depuis le deuxième semestre 2014 (6,8 x l'EBITDA, leur niveau le plus bas) leur permet de se rapprocher des niveaux du premier semestre 2012 (8,6X l'Ebitda). Cette hausse est en ligne avec celle des prix de la zone euro mais un écart significatif de prix subsiste entre les entreprises françaises et européennes : 0,8 points d'EBIDTA (soit 10%) bien qu'il diminue (1 point au premier semestre 2015). *« Cette valorisation en hausse est la preuve de l'attractivité retrouvée des moyennes entreprises françaises qui, après la crise, ont réduit leurs coûts, se sont internationalisées, ont innové et ont ainsi restauré leurs marges. La croissance fragile de l'économie française et une certaine instabilité réglementaire et fiscale expliquent sans doute la « décote implicite » dont elles semblent être victimes par rapport à leurs voisines européennes »* analyse Claude Cazes, Président de la Commission Evaluation de la CNCC.

#### **Un point d'attention : le retrait des acquéreurs industriels étrangers et cotés**

Si les acquéreurs industriels restent majoritaires avec 65% des acquisitions (vs 75% en 2015), ils sont moins actifs début 2016 et leur nombre d'opérations recule de 13%. Les sociétés cotées et étrangères ont fortement réduit leur rythme d'acquisition : elles ne représentent que 26% des acquéreurs industriels (contre 52% pour les premières et 33% pour les deuxièmes en 2015) comme étrangers (26% contre 33% en 2015 et 76% en 2013). La forte correction des marchés actions au premier semestre 2016 notamment sur Alternext a affecté le marché des introductions en bourse, en

recul (6 au S1 2016 contre 8 au S1 2015 et 14 au S1 2014). « *En tant que commissaires aux comptes, nous devons être vigilants quant au risque de survalorisation de ces entreprises moyennes qui, portée par des stratégies spéculatives reposant sur un fort endettement, peuvent engendrer un phénomène de bulle* » note Claude Cazes.

A propos de la CNCC :

La Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes est l'institution nationale représentant l'ensemble de la profession des commissaires aux comptes. 14 500 professionnels y sont inscrits et 5000 cabinets sont recensés.

La profession certifie 230 000 entités chaque année, dont 190 000 sociétés commerciales. Les autres certifications concernent des associations importantes, des établissements publics ou des entités spécifiques comme les universités, les hôpitaux, les CCI ...

Dans ses commissions et groupes techniques, la CNCC accompagne les professionnels dans leur exercice.

A propos d'Epsilon Research :



Bureau indépendant de recherche et d'analyse financière créé en 2007, Epsilon Research a développé la première plateforme d'information financière pour l'évaluation des sociétés non cotées, à l'attention des professionnels du M&A, du capital-investissement et de l'évaluation d'entreprises.

La Plateforme Epsilon intègre des bases de données, applications web, analyses et indices sur le marché M&A non coté, dont la base de multiples de transactions M&A européennes EMAT.

**Contact presse : I-Media**

**Isabelle Mauriac & Elodie Jamet**

[imauriac@imedia-conseil.fr](mailto:imauriac@imedia-conseil.fr) / [ejamet@imedia-conseil.fr](mailto:ejamet@imedia-conseil.fr)

**01 43 38 75 35 / 06 27 70 71 60**