

FUSIONS, ACQUISITIONS ET MARCHES FINANCIERS

Nous traversons actuellement une véritable tourmente économique et financière, la crise la plus grave depuis 1929. Beaucoup d'acteurs économiques n'ont pas immédiatement compris que l'origine purement financière de la crise (le crédit "subprime" du logement aux USA) n'empêcherait malheureusement pas le virus de se propager à l'ensemble de l'économie (comme l'avait provoqué le gonflement excessif des actifs purement boursiers en 1929). Le système bancaire et financier mondial est ainsi fait que l'imbrication et la capillarité des actifs et passifs des banques et autres établissements financiers (assurances, fonds de pension, fonds d'investissement, fonds souverains...) sont extrêmement étendus. Seuls quelques pays récemment entrés dans le système, principalement la Russie et la Chine, échappent, partiellement et pour quelque temps encore, à l'interpénétration des systèmes financiers de la planète. Tout est en place pour une propagation très large du virus...

La bulle financière a donc explosé ! En 2001, c'était la bulle Internet. Il faut remarquer que les premières victimes sont des banques d'affaires et d'investissement (Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, UBS, Natixis), principalement américaines et qui avaient orienté leur activité sur la gestion d'actifs financiers avec beaucoup de levier (endettement) et une forte composante spéculative. Parallèlement, c'est aussi le crédit immobilier qui est gravement malade dans les pays les moins régulés (Freddie Mac, Fanny Mae, Northern Rock). Et puis cela devient le tour de compagnies d'assurance (AIG) au niveau de leur gestion d'actifs. Quant aux sociétés industrielles ou commerciales, elles commencent seulement à réviser leurs prévisions d'activité à la baisse.

Enfin, les cours de bourse de toutes les sociétés cotées ont accusé une lourde chute depuis un an, souvent du quart ou du tiers de leur valeur. Le niveau du PER moyen des grandes sociétés européennes est désormais aux environs de 10 (celles de l'EUROSTOXX 50 par exemple). Encore s'agit-il de sociétés de grand standing !

Alors, que devient la valeur des sociétés non cotées – les PME – qui constituent le gros du tissu industriel de l'Europe de l'ouest ? Disons simplement que nombreux sont les propriétaires de telles entreprises qui n'ont pas encore intégré l'inévitable corrélation entre la valeur des grandes et celle des plus petites, mais cette corrélation est incontournable. Simplement, le fait de ne pas être coté devient, en période de crise grave, une forme de bouclier. C'est peut-être paradoxal mais c'est ainsi. Pour une société non cotée, la vision de l'actionnaire reste (heureusement) plus axée sur le moyen/long terme que celle de l'actionnaire d'une société cotée, plus influencée par le court terme et aggravée par la dégringolade boursière.

En résumé, la valeur des PME devrait certainement subir une décote par rapport à celle qui prévalait il y a un an, mais très nettement inférieure à celle qui s'affiche actuellement en bourse. De belles opportunités s'offrent aux plus entreprenants qui feront ainsi un excellent usage de leur trésorerie et leur capacité (raisonnable...) d'endettement.