

Document

Le cru 2010 de fusions et acquisitions s'annonce encore médiocre. (01.01)

Le Monde – 28.12.09

Si vous demandez à un banquier d'affaires ce qu'il attend de 2010 en termes de fusions et acquisitions, vous risquez de vous laisser gagner par son optimisme débordant. Hélas !, du côté des patrons d'entreprise, le baromètre est loin de s'emballer.

Les banques d'affaires aimeraient bien que le vent tourne. Le volume des fusions et acquisitions dans le monde n'a atteint, en 2009, que 1 970 milliards de dollars, soit 1 400 milliards d'euros : ce niveau, le plus faible depuis cinq ans, ne représente que 47 % de celui de 2007.

La détente du crédit devrait contribuer à faire redémarrer les affaires. Mais, en privé, les dirigeants d'entreprise ne sont pas aussi optimistes que ceux qui les conseillent. La soudaineté de la récession a amené les patrons à changer radicalement de raisonnement et à oublier toute velléité de développement pour ne songer qu'à la préservation des acquis. Ils ne sont guère pressés de s'imposer un nouveau virage à 180 degrés.

De plus, trouver des ressources financières relève encore de la gageure. Si les banques et les marchés obligataires récupèrent, peu nombreux sont ceux qui se risquent à baisser la garde. Les dirigeants et les actionnaires hésitent aussi à se lancer dans des opérations qui dégraderaient la solvabilité de l'entreprise. Les chances d'assister à de gros "coups" mobilisant des montagnes de liquidités sont faibles, d'autant que la question du prix reste problématique : les fortes variations de cours font que les acheteurs éventuels ont en mémoire les valeurs basses d'il y a neuf mois, tandis que les vendeurs sont convaincus que la hausse des titres ne fait que débiter.

Par ailleurs, la conjoncture est loin d'être florissante. De nombreuses sociétés ne sont sûres que d'une chose : il faudra livrer une rude bataille pour accroître le chiffre d'affaires. Le plus urgent est de comprimer les coûts, pas de songer à de grandes manoeuvres.

Chine prometteuse

Les banques d'affaires ne seront toutefois pas réduites à la famine. La prudence des entreprises jouera en leur faveur. L'électricien italien Enel cherche ainsi à lever 7 milliards de dollars avant fin 2010 en cédant des actifs, afin de réduire son endettement. Les Etats, qui ont réagi à la crise en devenant actionnaires, sont susceptibles de liquider leurs positions. Quant aux sociétés de capital investissement, on les retrouvera à la fois chez les acheteurs et chez les vendeurs : elles achèteront pour faire travailler les bas de laine bien garnis accumulés avant la crise, et vendront pour réaliser certaines plus-values.

Enfin, même si ce n'est pas nouveau, la Chine offre un terrain prometteur. Les constructeurs automobiles et les groupes miniers chinois sont déjà très actifs, mais ce n'est rien à côté de ce que donnerait le déblocage d'une partie des réserves de devises faramineuses du pays. Le Brésil présente un profil analogue, dans des proportions plus modestes.

Les banques d'affaires devraient trouver le cru 2010 plus gratifiant que le cru 2009 en matière de fusions, mais celles qui espèrent un grand millésime risquent d'être déçues.