

Buy & Build en Europe : un premier semestre 2015 décevant

Après une forte hausse au second semestre 2014, le nombre d'opérations de croissance externe s'est nettement contracté au premier semestre 2015

Silverfleet Capital, en partenariat avec mergermarket, publie aujourd'hui les résultats de son étude European Buy & Build Monitor pour le premier semestre 2015. Elle concerne les opérations de croissance externe menées par les sociétés européennes adossées à des fonds de capital investissement.

Le premier semestre 2015, moins dynamique que les deux précédents en 2014

Au cours du premier semestre 2015, 143 opérations de croissance externe ont été recensées contre 169 au second semestre 2014. Ce chiffre est finalement porté à 202 suite à la prise en compte plus tardive d'opérations de Buy & Build de plus petite taille traditionnellement rendues publiques après la date de publication de l'étude ; nous anticipons également que le nombre de transactions enregistrées au premier semestre 2015 sera ajusté à la hausse dans notre prochain baromètre. Néanmoins, et à titre de comparaison, 167 opérations avaient été recensées au cours du premier semestre 2014. Il est donc peu probable qu'une révision ultérieure puisse changer de manière significative le constat que le premier semestre 2015 a été nettement moins dynamique que le second semestre 2014, et tout juste équivalent au premier semestre 2014.

Valeur moyenne des opérations

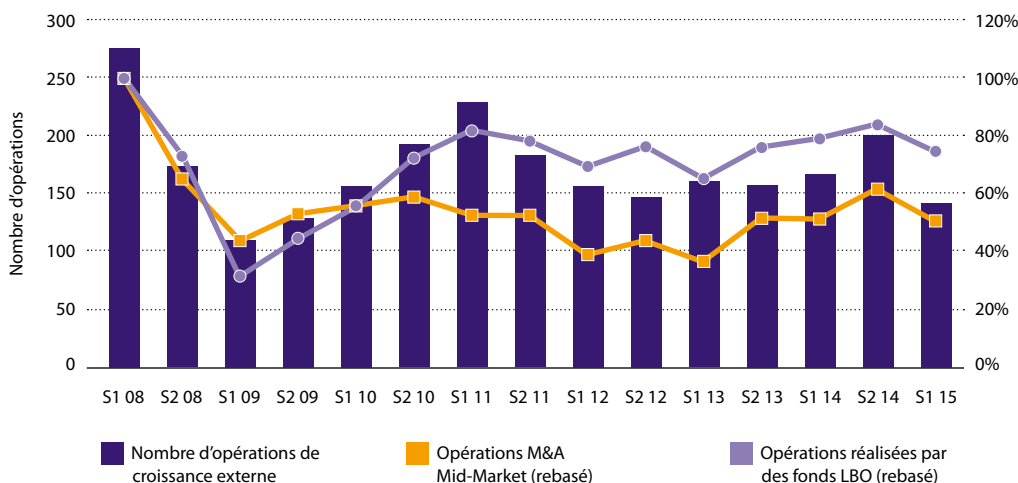
Sur la base des 30 opérations dont les valeurs ont été rendues publiques sur la période, la valeur moyenne des opérations de croissance externe enregistrées au cours du premier semestre 2015 s'établit à 36 M€ (51 M€). Ce chiffre est toutefois inférieur à la moyenne de 42 M€ (59 M€) (revue à la hausse) des 39 opérations comptabilisées lors du second semestre 2014, ainsi qu'à celle de 83 M€ (117 M€) correspondant aux 27 opérations réalisées lors du premier semestre 2014, pour lesquelles les valeurs ont été effectivement communiquées.

Quelques opérations notables

Malgré une baisse générale des opérations de Buy & Build dans les pays nordiques, plusieurs des opérations de croissance externe notables du premier semestre 2015 ont été enregistrées dans cette région comme l'acquisition pour DKK 1,7 milliard (230 M€) de Nordea Merchant Acquiring par Nets Holdings A/S dont les fonds au capital sont Advent International et Bain Capital. Visma AS, détenu par Cinven, a également été très actif en Scandinavie, avec notamment l'acquisition des activités nordiques d'e-conomic international a/s pour un montant estimé à DKK 1,5 milliard (200 M€), et celles de trois autres entreprises dans cette région pour des montants qui n'ont pas été divulgués.

La majorité des autres opérations de croissance externe notables de ce semestre ont été réalisées au Royaume-Uni, comme par exemple l'acquisition par Lifeways Group, une participation d'OMERS Private Equity, d'une division de Care UK pour un montant d'environ 66 M€ (93 M€). Trois autres opérations significatives réalisées au Royaume-Uni ont fait l'objet de négociations avec les autorités britanniques en matière de concurrence :

- Funeral Services Partnership, une participation d'August Equity Partners, s'est porté acquéreur des 47 sites de Laurel Funerals qui n'ont pas été rachetés par Dignity plc ;
- Pure Gym Limited, détenu par CCMP Capital, a annoncé le rachat de LA Fitness, opération approuvée par la CMA (Competition and Markets Authority) en août dernier, contrairement à leur offre précédente sur The Gym Group ;
- Original Bowling Company, une participation d'Electra Private Equity, a émis une offre de rachat de Bowlplex Limited, opération actuellement examinée par la CMA.



Bureaux de Silverfleet Capital

Royaume Uni
 5 Fleet Place, London EC4M 7RD
 T +44 20 7822 1000

Allemagne
 Oberanger 28, D-80331 Munich
 T +49 89 238896-0

France
 14-16 rue Montalivet, 75008 Paris
 T +33 1 56 89 14 14

www.silverfleetcapital.com

Buy & Build en Europe : un premier semestre 2015 décevant

Commentaire de Neil MacDougall, Managing Partner de Silverfleet Capital

Neil MacDougall déclare au sujet de ces résultats : « Au cours des six derniers mois, les sociétés européennes adossées à des fonds de capital investissement ont eu plus de difficultés à réaliser des opérations de croissance externe. Nous constatons trois phénomènes au travers des sociétés qui composent notre portefeuille : la concurrence venant des acheteurs industriels est rude, les attentes de prix des vendeurs ont continué d'augmenter dans beaucoup de secteurs, et les travaux de due diligence sont toujours susceptibles d'identifier des risques parfois inacceptables. Par ailleurs, à un certain degré de consolidation sur un secteur donné, les autorités compétentes en matière de contrôle de concentration sont étroitement impliquées, comme en témoignent les opérations britanniques citées précédemment.

Illustration

Le graphique sur la page précédente présente l'évolution de l'activité Buy & Build en Europe par rapport d'une part à l'indice d'activité du M&A mid-market, et d'autre part à l'indice d'activité du LBO en Europe ; il a été établi à partir de données fournies par unquote" data. Historiquement, le volume des opérations de croissance externe a été étroitement corrélé au volume des opérations de private equity réalisées en Europe, et a globalement suivi la même tendance que l'indice M&A mid-cap sur la zone.

Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique des cibles acquises lors du premier semestre 2015 par comparaison avec celles des opérations réalisées au cours des deux semestres 2014. Le niveau d'activité des pays nordiques, souvent le plus dynamique d'Europe, s'est significativement contracté, probablement en raison des difficultés économiques en Finlande et en Norvège. Les niveaux d'activité de la plupart des autres régions européennes sont globalement revenus vers les niveaux du premier semestre 2014. En dehors de la zone européenne, le marché des opérations de croissance externe a également baissé de manière significative notamment en Amérique du Nord, qui demeure néanmoins la géographie privilégiée des entreprises européennes à la recherche d'opportunités de croissance externe.

Origine de la société cible	S1 2014	S2 2014	2014	S1 2015
Royaume-Uni et Irlande	31	43	74	28
Allemagne, Suisse et Autriche	15	19	34	16
France	25	18	43	18
Pays Nordiques	37	40	77	27
Benelux	8	14	22	8
Espagne et Portugal	6	9	15	8
Italie	7	9	16	4
Europe Centrale et Europe de l'Est	8	9	17	7
Europe du Sud-Est	2	1	3	3
Total Europe	139	162	301	119
Amérique du Nord	18	23	41	12
Asie Pacifique	9	11	20	8
Amérique Latine	0	5	5	2
Moyen-Orient et Afrique	1	1	2	2
Total reste du monde	28	40	68	24
Total	167	202	369	143

Méthodologie

Depuis 2003, Silverfleet Capital, analyse les tendances de l'activité Buy & Build sur le marché du capital-investissement en Europe. Les données, préparées par mergermarket, n'incluent que les opérations de croissance externe effectuées par des sociétés européennes dont plus de 30 % du capital est détenu par une société de capital-investissement. Par ailleurs, la valeur de la transaction doit dépasser 5 M€ ou le chiffre d'affaires de la société cible 10 M€ pour que l'opération soit prise en compte.

Bureaux de Silverfleet Capital

Royaume Uni
5 Fleet Place, London EC4M 7RD
T +44 20 7822 1000

Allemagne
Oberanger 28, D-80331 Munich
T +49 89 238896-0

France
14-16 rue Montalivet, 75008 Paris
T +33 1 56 89 14 14

www.silverfleetcapital.com