



par Marie Pouget,
Associée chez Racine

Capital investissement : enjeux et perspectives 2022

Le premier semestre a été marqué en France par une très forte activité en volume, contrebalancée par une contraction du nombre d'opérations de LBO de *mid* et *large cap* et une érosion de la taille de ces dernières.

C'est que si le *private equity* est parfois loué pour sa résilience et sa décorrélation supposée avec les marchés boursiers, il n'en reste pas moins perméable aux tensions macroéconomiques.

Envolée des prix de l'énergie et des matières premières, irruption puis installation dans la durée de la guerre en Ukraine, hausse des taux pour contenir l'inflation galopante, difficultés d'approvisionnement et chute de la croissance notamment aux Etats-Unis et en Europe sont autant de facteurs qui concourent à gripper le marché de la dette bancaire et renchérir les opérations avec effet de levier.

En outre, la dégradation des conditions et perspectives économiques fait peser de lourdes incertitudes sur les *business plans* et complique les retours sur investissement.

Ce contexte général est de nature à refroidir les ardeurs des acteurs du *private equity* et à tempérer leurs appétits à l'achat. Et de même à la vente : en raison de la prudence des fonds dans un environnement où les risques se sont multipliés, nombre d'acteurs du *private equity* se sont vus ces derniers mois contraints de reporter ou suspendre leurs

projets de cession, sans que les fondamentaux des participations concernées ne soient nécessairement en cause.

Certains voient dans cet état des lieux le présage d'un repli durable de l'activité de *private equity*. Plus encore, le ralentissement économique fait resurgir pour les prochains mois le spectre d'une hausse du taux de défaillance des groupes trop endettés ayant une structure de capital vulnérable.

D'autres, eu égard aux levées de fonds très importantes conclues très récemment en dépit du contexte, ne voient au contraire dans cet état des lieux qu'un ralentissement nécessairement temporaire, tant le stock de capitaux à déployer est important. Au surplus, ce déploiement interviendrait dans un contexte de normalisation des multiples de marché et de correction des valorisations, après une phase de réaligement des attentes sur les prix.

A noter en complément que les acteurs industriels semblent quant à eux être redevenus très actifs sur les sociétés sous LBO. Les mieux notés d'entre eux sont en effet quasiment les seuls à être en mesure d'emprunter pour réaliser des acquisitions. Les synergies importantes que ces derniers sont en mesure d'entrevoir conduisent en outre à d'impressionnants écarts de prix en leur faveur par rapport aux fonds.

Quoi qu'il en soit, dans ce contexte d'incertitudes, l'équipe

private equity du cabinet *full service* Racine continue d'accompagner fonds (traditionnels ou *infras*), acteurs publics de l'investissement, acteurs industriels, fondateurs et équipes de direction dans le cadre de leurs opérations domestiques ou *cross-border*, qu'elles soient de *private equity plain vanilla* (LBO majoritaires ou minoritaires, notamment) ou hybrides, requérant la mobilisation d'équipes multidisciplinaires et/ou multi-juridictionnelles :

- Opérations de P-to-P à la faveur d'opportunités de marché suscitées par exemple par des corrections de prix sur les marchés boursiers ;
- Opérations d'introduction en bourse, le cas échéant dans le cadre d'opérations de « de-SPAC-/ing » (exemple : Deezer) ;
- Opérations de co-investissement entre fonds (traditionnels ou *infras*) et *corporates*, le cas échéant avec une composante immobilière, projet (notamment dans le secteur de l'énergie) ou tech ; ou
- Opérations de haut de bilan, de *distressed M & A* et/ou de *restructuring*.

En outre, l'équipe *private equity* du cabinet Racine est régulièrement sollicitée sur des sujets complexes d'*equity* structuré, mode d'investissement qui pourrait se révéler un outil efficace en ces temps incertains.

Ce contenu a été réalisé par Racine