



ENTREPRISES

Les ETI françaises se vendent moins bien

Le déficit d'attractivité des ETI françaises est lié au cadre réglementaire et fiscal instable et plus contraignant en France

CLAUDE CAZES,
PRÉSIDENT
DE LA COMMISSION
ÉVALUATION
DE LA [CNCC](#)

Les grosses PME françaises se vendent mal, révèle l'Observatoire de la valeur des moyennes entreprises publié par la Compagnie nationale des [commissaires aux comptes \(CNCC\)](#). Avec une cinquantaine d'opérations seulement sur environ 7 000 entreprises de taille intermédiaire (ETI), le nombre des transactions s'est stabilisé au premier semestre 2015 à un niveau très faible.

Résultat, le marché français reste largement à l'écart de la reprise du marché mondial des fusions-acquisitions porté par des conditions favorables (politique monétaire, taux d'intérêt, taux de change, cours du pétrole).

Peu nombreuses, les transactions se font également en France sur des valorisations plus faibles que dans la zone euro. Les ETI françaises se vendent 7,2 fois leur excédent brut d'exploitation (Ebitda), soit un point de moins



que leurs homologues européennes. La forte hausse des marchés actions au premier semestre (+16 % sur Alternext, la Bourse des PME) n'a pas permis de les relancer. Pourtant, le niveau des prix des transactions effectuées par les sociétés cotées a normalement un impact sur le non-coté, avec un délai de 6 à 12 mois.

L'exception Norbert Dentressangle

« Il y a un vrai décrochage de la France depuis le deuxième semestre 2013. Les ETI ne se vendent pas, ne s'introduisent pas en Bourse. Alors même qu'il y a beaucoup d'argent disponible dans les banques, dans les fonds, le nombre de transactions est décevant. Le marché des cessions reste atone en France, et les valorisations sont faibles alors même que ces ETI sont des entreprises de bonne qualité », résume Claude

Cazes, président de la commission évaluation de la CNCC. Et si le groupe familial Norbert Dentressangle, fleuron français des transports et de la logistique, a réussi à se vendre 3,24 milliards à un groupe américain, il fait figure d'exception.

Les raisons de ce décrochage sont multiples. « Le choc fiscal de 2012-2013 a marqué les investisseurs. Le déficit d'attractivité des ETI françaises est lié au cadre réglementaire et fiscal instable et plus contraignant en France », estime Claude Cazes. Les PME françaises paient aussi leur mauvais positionnement. « Elles sont trop peu dans le haut de gamme et dans le low-cost, observe Olivier Salustro, vice-président de la commission évaluation de la CNCC. Résultat, on ne compte que 75 pépites cachées en France, contre quatre ou cinq fois plus en Allemagne. » ■ **M.-C. R.**