

# Hausse des taux & LBO

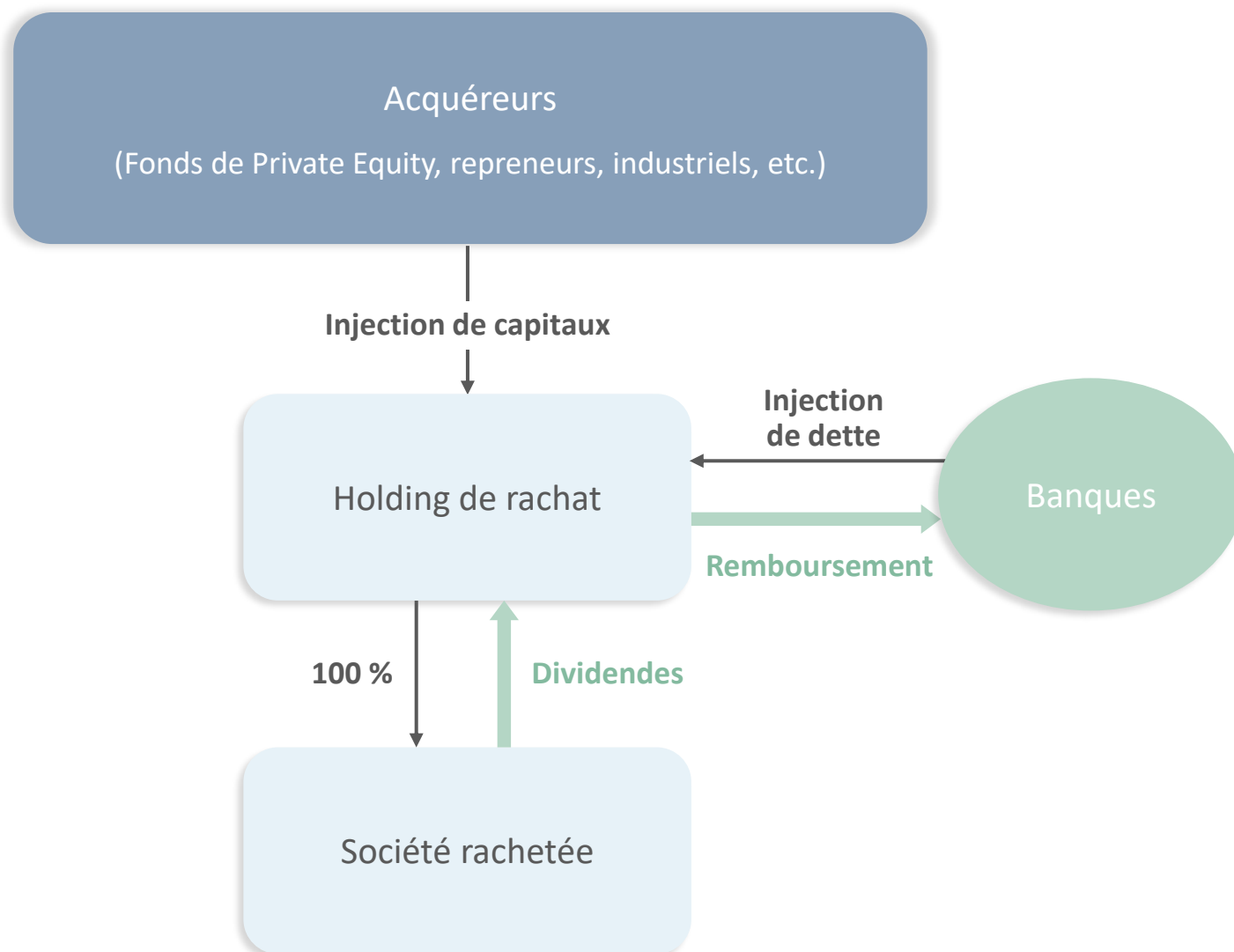
---

Impact sur les opérations  
à effet de levier



# Le mécanisme du *leveraged buy-out*

Le *leverage buy-out* est un **montage financier** permettant le rachat d'une société en ayant recours à **l'endettement** :



# Le mécanisme du *leveraged buy-out*



La holding d'acquisition est créée par **l'apport de capitaux des investisseurs**, qui peuvent être les dirigeants de la cible (OBO), des cadres clés (MBO), des repreneurs externes (MBI) ou des fonds d'investissement.



La holding d'acquisition **s'endette** auprès d'une ou plusieurs **banques** pour financer une partie du montant de l'opération.



Une partie du **cash généré** par la société rachetée est distribuée à la holding sous forme de **dividendes**.



Ces dividendes sont utilisés pour le **remboursement** de la dette contractée auprès des **banques**.

# La hausse des taux d'intérêts de dette LBO

La hausse constante des taux directeurs depuis début 2022 a entraîné une **augmentation du coût de la dette** souscrite lors d'opérations à effet de levier.

Le **coût moyen** d'une opération LBO, qui comprend généralement un financement par de la dette sénior, de la dette mezzanine ou du financement obligataire, **a doublé** en l'espace de 18 mois :



# Des montages LBO perturbés

Le coût de la dette ayant fortement augmenté, les opérations à effet de levier ont **perdu en attractivité** :



Le **TRI** (Taux de Rentabilité Interne) des investisseurs **baisse** mécaniquement du fait de la hausse du coût de la dette.



**Attentisme** des investisseurs financiers, notamment sur le segment *Large Cap*, car la hausse des taux est un **frein important** au financement des opérations ;



**Réticence des banques** à financer les opérations à effet de levier à cause de la hausse du **risque de défaut** observé ces derniers mois ;



La **baisse de la rentabilité** des sociétés observée en 2023 entraîne une **génération de cash réduite** et donc, *in fine*, plus de **difficultés** à rembourser la dette LBO.



# Impact sur le refinancement des dettes LBO

A court terme, les opérations de refinancement de dettes LBO risquent d'être compromises :



Certaines dettes LBO contractées au début de la décennie 2020 vont arriver à **échéance à horizon 2024/2025**.



Celles qui n'ont pas été intégralement remboursées devront probablement être **refinancées**.



Entre le début de la décennie et aujourd'hui, les **taux de référence** ont connu une **hausse de plusieurs points**, notamment dans le cadre des politiques anti-inflationnistes.



Ainsi, du fait de la hausse des taux, le coût du refinancement sera **mathématiquement supérieur** au coût d'endettement initial.



# Une chute des opérations LBO, qui reste à relativiser

Le volume mondial de transactions LBO a fortement baissé, notamment sur l'année 2022 :

<b>- 35%</b>	Valeur cumulée des transactions vs 2021
<b>- 10%</b>	Nombre total d'opérations vs 2021

Ce sont surtout les opérations **Large Cap** qui pâtissent de cette situation.

En effet, les opérations de transmission pour des **valorisations inférieures à 100 m€** restent fréquentes, financées de plus en plus en **syndication** auprès de **banques régionales**.



HAUSSE DES TAUX & LBO

---

Déclencheur de la chute des  
opérations à effet de levier

**PH** Philippe Hottinguer  
Finance

**Philippe Hottinguer Finance**

*58 rue Pierre Charron, 75008 Paris*