

### Les carve-out prennent leur temps

**L**es ventes d'actifs non stratégiques animeront-elles réellement le marché en 2011 ? Régulièrement évoquées cette année, elles se sont très peu concrétisées, jusqu'à présent. L'explication tient peut-être à ce que ces cessions prennent beaucoup de temps, surtout si elles concernent des actifs en difficulté ou sous-performants, ce qui est souvent le cas. Jeudi dernier, une conférence du Club Reprise Dauphine, organisée sur le thème des carve-out, a notamment mis ce point en lumière. L'occasion pour Philippe Meyer de relater qu'il a dû s'armer de patience pour reprendre à Covidien, en 2008, une activité de fabrication de produits d'incontinence, renommée Lille Healthcare. « *Entre les premiers contacts et la prise de décision, il s'est écoulé quatorze mois* », a précisé son dirigeant.

Pour le patron de SD2M, Luc-Eric Krief, le rachat du site plasturgie d'Ileos, en 2007, a duré moins longtemps – six mois. « *Mais le cédant a mis dix-huit mois à trouver son repreneur* », a-t-il rappelé. Le choix du racheteur, il est vrai, est d'autant plus crucial que la responsabilité du vendeur ne s'arrête pas avec la cession. Et notamment en cas de plan social, si la reprise se passe mal. « *Cédant et acquéreur sont main dans la main pour ce qui concerne les responsabilités* », a souligné Sophie Moreau-Garenne, managing director de Duff & Phelps. En outre, ces opérations font l'objet d'accords de transition très détaillés, sans compter que le repreneur se prémunit toujours du passif antérieur. En somme, a résumé Benoît Fleury, associé de Gibson Dunn, « *le carve-out, par essence, ne peut aller vite* ». ■ L.B.