

La polyvalence, atout numéro un des experts du mid-market

emmanuelleduten

A nouveau lauréat, Natixis Finance distance Close Brothers et Aforge Finance dans le classement 2008. Familles, industriels, fonds : c'est le tryptique sur lequel les cabinets-conseils victorieux se sont appuyés.

La crise donne du fil à retordre aux conseils en M & A soucieux d'affirmer leur ancrage. Les équipes qui avaient misé tous azimuts sur le LBO font le dos rond. En revanche, celles qui tirent leur épingle du jeu dans le classement 2008 de *Capital Finance* (lire méthodologie, p. 20) ont joué la carte de la diversification de clientèle. Pour la deuxième année consécutive, Natixis Finance s'adjuge la médaille d'or, avec 3,9 Md€ répartis entre neuf opérations (voir tableau, ci-dessous). Il a accompagné à la fois des

familles (lors de l'entrée de Somfy dans CIAT), des financiers (tels que CDC CI à l'occasion du LBO de 420 M€ monté sur Socotec), et des corporates (comme l'italien A2A qui a délesté GDF de Coriance, pour 87,5 M€). Sa performance est aussi dopée par du large cap, dont la saga Sacyr-Eiffage – pour laquelle était mandatée l'équipe d'Ixis, intégrée dans l'ex-Natixis Finance, en 2008 – et l'offre lancée par SFR sur Neuf Cegetel. Un tour de force qui se solde, tout de même, par un crédit nettement inférieur à celui de 2007, lequel

avait abrité plus de 7 Md€ et 18 transactions.

L'ère des managers

Avec près d'un milliard de moins que le lauréat, Close Brothers se glisse en deuxième position. Il retrouve le podium dont il avait été évincé pour la première fois en 2007, en dépit d'un crédit de 2,6 Md€ qui lui avait octroyé le quatrième rang. Sur les 28 opérations accompagnées en 2008, l'un des pionniers du conseil indépendant en M & A n'a épaulé « que » quatre private equity houses. LBO France a fait appel à lui pour le buy-out secondaire de Maisons du Monde (435 M€) et pour la vente de Gault & Frémont à Ofi PE (35 M€). Axa PE et TCR Capital ont fait de même, respectivement pour la cession de Bénédicta à Heinz et de Générale de Protection à Stanley Works (plus de 150 M€). « En 2008, un quart de notre chiffre d'affaires a été généré auprès des fonds, précise l'associé-gérant Philippe Guezenc. Les acheteurs

Rang 2008	Entité (rang 2007)	Valeur d'entreprise cumulée (M€)	Nombre de deals cumulé
1	Natixis Finance (1)	3 888,5	9
2	Close Brothers (4)	2 903,6	28
3	Aforge Finance (3)	1 024,5	22
4	Pwc Corporate Finance (5)	605,4	18
5	Banque Jean-Philippe Hottinger & Cie (14)	572,6	9
6	EY Corporate Finance (13)	569,8	16
7	XK Corporate Finance (20)	525,0	2
8	Sodica (15)	511,1	24
9	UBS Wealth Management (12)	511,0	13
10	CIC Finance (11)	457,8	5
11	Arjil (2)	427,6	6
12	Societex (16)	393,9	20
13	KPMG Corporate Finance (8)	373,5	10
14	Athema (9)	252,0	4
15	Grant Thornton Corporate Finance (17)	212,2	8
16	Bryan Garnier	200,0	16
17	Aucteor en Finance	189,0	5
18	Lincoln International (6)	184,7	8
19	Linkers	178,2	17
20	Banque Palatine	137,4	5
21	Deloitte Finance (19)	130,2	9
22	MBA Capital (22)	120,7	36
23	Atout Capital (29)	116,9	10

▼ **Le palmarès des cabinets-conseils ayant conseillé plus de 100 M€ d'opérations en France en 2008**

Source : *Capital Finance*

Philippe Guezenc

Close Brothers

« Un quart de notre chiffre d'affaires 2008 a été généré auprès des fonds. »



industriels ont animé les deux tiers de nos dossiers, que nous soyons à leur côté ou à la vente pour le compte d'un fonds. Notre organisation, où nous couvrons une dizaine de secteurs d'activité, nous donne une plus grande crédibilité envers les corporates. » Une crédibilité qu'il convient aussi d'afficher en matière de gouvernance. A la suite du départ de son associé-fondateur Olivier Doussat, parti chez LBO France fin 2008, la boutique a revu ses instances de fond en comble. Elle s'est dotée d'un comité exécutif réunissant quatre associés et a fait appel à l'associé-gérant François Wohrer, ex-UBS, il y a quelques semaines. « Après l'ère

les entreprises familiales qui font la force d'Aforge Finance. En témoignent les ventes de Frial à Alpha (180 M€), d'Armor à Orfite, et de Cobrason à Naxicap et à Carvest.

Mandats-acheteurs en vogue

Toutes natures de clients confondues, la boutique n'a décroché aucun crédit unitaire de 200 M€, en se fondant sur la méthodologie retenue par *Capital Finance*. De quoi expliquer que son crédit ait fondu de 68 %, sachant qu'en 2007, il totalisait 3,2 Md€ (en grande partie grâce au deal Elis-Eurazeo, d'un montant de 2,3 Md€). Et pour conserver

FORT DE 7,8 MD€ EN 2008, LE PODIUM CHUTE NÉANMOINS DE 51 % EN VALEUR.

du fondateur vient l'ère des managers », conclut Philippe Guezenc. Aforge Finance conserve, pour sa part, sa médaille de bronze. Il a pris part à des deals visibles menés par des industriels – qu'il s'agisse de Groupe Open, à l'occasion de l'offre sur Syllis, ou de Club Méditerranée, pour la vente du Club Med Gym. Les dossiers où il a accompagné des private equity houses (Averys, Fondis Electronic, etc.) représentent moins de 30 % de ses missions. Ce sont bien les opérations portant sur

son pré carré, Aforge Finance ajuste le tir. « Aujourd'hui, et comme nous venons de le faire avec TowerBrook pour l'opération Autodistribution, nous prenons de plus en plus de mandats-acheteurs. Mieux vaut épauler un acquéreur déterminé et disposant des moyens pour financer un deal qu'un vendeur dont les actifs sont susceptibles de ne pas trouver preneur, faute de financement », estime Damien Bachelot, président de la structure. En 2008, les missions à l'achat représentaient encore moins d'un tiers des deals

conseillés. Au total, le podium 2008 concentre 7,8 Md€... soit 800 M€ de plus que le crédit alloué au seul numéro un du classement 2007. Cette statistique, qui reflète une baisse de 51 % par rapport au tiercé gagnant de 2007, s'explique par la raréfaction des grosses transactions. En 2007, les lauréats avaient participé à Danone-Kraft (5,3 Md€), Elis-Eurazeo (2,3 Md€), Penauille Polyservices-CFF Recycling (2,1 Md€), et Camaïeu-Cinven (1,6 Md€). Douze mois plus tard, leurs plus gros faits d'armes donnent le bourdon : Neuf Cegetel-SFR (2,1 Md€ pour 60 % du capital) pour Natixis, le LBO sur Labco (qui dépasse 1 Md€ de valeur d'entreprise) pour Close Brothers, et le buy-out sur Frial (180 M€) pour Aforge.

Poids des réseaux bancaires

Dans le reste du classement, les conseils font avec les moyens du bord et tentent de faire levier sur leurs avantages compétitifs. Les équipes captives des banques peuvent compter sur le deal flow issu de leur maison mère. « En 2008, nous avons consolidé notre collaboration avec le réseau CM-CIC. Chaque année, nous traitons une dizaine de mandats-acheteurs ou vendeurs remontant ainsi du groupe. Nous bénéficions notamment de la qualité et de l'historique des relations commerciales de notre réseau bancaire avec un grand nombre de PME ou de grandes entreprises françaises », explique Laurent Lefebvre, manager chez CIC Finance. En dixième place, ce dernier s'est hissé d'un rang, malgré un crédit en recul de 57 %, à 458 M€. Banque Palatine, elle, signe son entrée, en vingtième place (137 M€). Une part significative du crédit tient au rachat de Crédit Foncière... par sa maison mère. A la neuvième place, UBS Wealth Management, lui, fait jouer les

Les faits marquants du palmarès 2008

■ La plus grosse chute :

Arjil recule de neuf places, à la 11^e position, avec 428 M€. En 2007, il était intervenu lors de la cession des biscuits Lu de Danone à Kraft, pour 5,3 Md€.

■ Le deal providentiel :

grâce à la vente de Pisto à Macquarie, **XK Corporate Finance** gagne sept places et augmente son score de 243 %.

■ La banque la plus stable :

Sodica décroche un crédit proche de celui de 2007 (respectivement 511 M€ et 590 M€). Pourtant, sa maison mère Crédit Agricole, qu'elle conseille souvent, a conduit moins d'acquisitions l'an passé.

■ Le moins franco-français :

six des huit deals conseillés par **Lincoln International** sont de nature transfrontalière. Manquent à l'appel de son palmarès (185 M€) de gros deals, comme Diana Ingrédients et Desjonquères, en 2007.

■ Le Big Four adepte du small cap :

Deloitte Finance n'a pas reçu un crédit unitaire supérieur à plus de 55 M€. Restructuring et small cap en sont les responsables.

■ Le champion en volume :

MBA Capital totalise 36 deals, générés par ses neuf bureaux français.

■ Le partisan du repeat business :

un tiers des transactions de **Banque Jean-Philippe Hottinguer & Cie** sont conduites pour le compte du même client.

synergies entre le M & A et la gestion privée. L'an passé, il a conduit treize opérations, pour 511 M€, en intervenant sur un créneau unique: les mandats de vente pour le compte de personnes physiques (cessions d'AJ Tech et de Sotralu à EdRIP, de La City à 21 Centrale Partners, et de Cansimag France à Argos Soditic). A contrario, l'indépendance de la signature joue aussi comme un argument massue dans le M & A. Societex a ainsi maintenu le cap, avec 394 M€ –

contre 362 M€ en 2007. Dédié au small cap, il a su se positionner sur des deals de plus grande envergure, tels que ceux menés par Somfy sur Ciat et ZFH – tous deux pilotés par son bureau lyonnais. Même constat pour Linkers, qui décroche près de 180 M€ de deals, notamment grâce à la vente de Coriance par GDF, qui se situe dans le haut de sa fourchette d'intervention. Quant à Bryan Garnier, il intègre le palmarès plus qu'honorablement (200 M€). « Histori-

Damien Bachelot
Aforge Finance

« Nous prenons de plus en plus de mandats-acheteurs. »



Zoom sur le micro-M & A

■ Dans le bas du classement *Capital Finance* (soit moins de 100 M€ conseillés), se côtoient des conseils hétéroclites. On y retrouve pêle-mêle des structures très intuitu personae, qui épaulent une poignée de deals par an (Spin-Off & Co, 3E), des experts des TMT au sens large (Financière Cambon, Pax CF) et des cabinets implantés outre-Manche mais actifs sur quelques transactions tricolores. C'est le cas de Frenger International (désormais partenaire d'AP Management), qui a épaulé la reprise du britannique PCMG par Alma Consulting Group. Présent des deux côtés de l'Atlantique, DDA & Company domine ce palmarès small cap. En douze mois, il augmente sa performance en valeur de 217 %. Une année record pour l'équipe qui a accompagné Europ Assistance pour l'acquisition de

l'américain CSA Travel Protection, tout en participant à la vente de Gourmet Parisien à Pôle Sud. Deux nouveaux venus font aussi leurs premiers pas dans le classement. Septentriion Finance s'insère en troisième position, avec pas moins de 92 M€ au compteur. Animée par trois associés, la structure nordiste a conseillé quasi autant de cessions que d'acquisitions. Quant à Ohana & Co, il signe son entrée avec discrétion, ayant choisi de ne présenter qu'une opération dont le montant est public, à savoir la reprise de la lingerie Lejaby par l'autrichien Palmers.

▼ **Le palmarès des cabinets-conseils ayant conseillé moins de 100 M€ d'opérations en France en 2008**

Source : Capital Finance

Rang 2008	Entité	Valeur d'entreprise cumulée (M€)	Nombre de deals cumulé
1	DDA & Company	98,5	9
2	Financière Cambon	92,4	8
3	Septentriion Finance	91,2	12
4	Pax Corporate Finance	49,5	4
5	Ohana & Co	45,0	1
6	Frenger International	37,0	2
7	Spin-off & Co	28,5	2
8	3E	26,2	1

quement, nous étions plutôt actifs en ECM, explique Virginie Lazès, head of corporate finance. L'an passé, nous avons été très présents sur le M & A, dans les deux secteurs que nous couvrons principalement, à savoir les TMT et la santé. En période de crise, les fonds, et surtout les corporates, ont tendance à s'appuyer davantage sur les conseils dotés d'une véritable expertise sectorielle. »

Boutiques multitâches

Le bilan d'Athema, pour sa part, fait triste mine: 252 M€, contre 1,2 Md€ en 2007 (notamment obtenu grâce aux deals L'Occitane et Quick). Mais il est à nuancer car l'entité emmenée par Jean-Marc Teurquetil n'agit pas seulement en M & A; elle se concentre aussi sur le conseil en restructuration, en renégociation de dette et en financement. C'est sur les plus gros deals que Grant Thornton Corporate Finance affiche ses ambitions. « Nous avons une forte proximité avec les dirigeants et les industriels et souhaitons nous orienter désormais vers des opérations d'une valeur de l'ordre de 100 M€ », explique Arnaud Limal, qui a quitté Calyon pour prendre la responsabilité du pôle corporate finance, en début d'année. L'an passé, sept des huit ces-

sions accompagnées (pour un total de 212 M€) ont impliqué un fonds à l'achat (Amplitude, Deca France, Altor Industrie). Pour les Big Four, la concurrence se durcit. Si Deloitte Finance a affectonné le small cap (voir clavier, ci-contre), PwC CF a décroché 605 M€ (grâce aux ventes de Valdunes à SG Capital Europe, pour 100 M€, et Compagnie Eolienne du Détroit, valorisée 49 M€ par Théolia). Cela dit, en 2007, il avait accumulé 2,1 Md€ (quatre opérations dépassaient alors la barre des 200 M€ de montant unitaire). A l'heure où KPMG CF voit son score passer de 1,4 Md€ (dont 400 M€ liés au deal Feu Vert-CDC CI) à 373 M€, EY CF a réuni 550 M€, en se positionnant sur quelques deals de la place, comme auprès de Paprec, lors de l'entrée de Financière Agache PE, ou en orchestrant la vente de Boone Comenor Metalimpex à Sita (plus de 130 M€). En somme, les cabinets-conseils ont sauvé les meubles l'an passé. Le plus dur est cependant loin d'être derrière eux. Faute de gros deals, les banques d'affaires envahissent de plus en plus le smid-cap, longtemps vu comme le pré carré des « boutiques ». ■