

07
Janvier
2022



Chez Hogan Lovells, 17, avenue Matignon 75378 Paris cedex 08

LES RENCONTRES D'EXPERTS

Spécial M&A



M&A : L'effervescence devrait se poursuivre en 2022

Les fusions-acquisitions ont connu une année record en dépit des vagues épidémiques de 2021. Porté notamment par un private equity toujours plus riche et des groupes cotés, obligés de repenser leur activité, le marché français a connu une accélération inédite en 2021, qui se poursuit en ce début d'année. Retour avec sept grands spécialistes du marché, sur un millésime aussi atypique que passionnant.

MdA : Les bureaux d'étude annoncent des montants de transactions conseillées records (55 800 Md\$ de transactions dans le monde). Comment avez-vous vécu cette année très particulière ?

Stéphane Salustro, PwC : Premièrement, une année assez paradoxale : d'un point de vue business, cela s'est bien passé, même très bien. Une année d'effervescence. On n'a jamais connu un tel niveau d'activité sur une période aussi longue. En revanche pour les équipes, ça a été dur, très dur. Dans les faits, on a dû refuser des missions même si on s'est bien sûr organisé pour ne pas décevoir nos clients. Deuxièmement, ce que l'on a remarqué, contrairement à 2020 où l'on avait noté un tropisme important sur quelques secteurs comme la santé, la tech, qui ont évidemment continué à être actifs, c'est beaucoup plus de diversité sectorielle. Et certains secteurs ou sous-secteur qui étaient considérés comme compliqués en début de crise, comme par exemple la logistique / le transport maritime, ont bénéficié d'un effet rattrapage et sont passés d'une situation où les principaux acteurs qui étaient en recherche de financement sont devenus acquisitifs fort du trésor de guerre constitué pendant cette période de catch-up : l'exemple du Transport Maritime est patent à cet

égard, illustré par l'intense activité de CMA-CGM sur le front du M&A, qui a notamment annoncé une acquisition de 3 milliards aux Etats Unis. Ce que l'on a vu aussi, ce sont des « effets de mode » par sous-secteurs où lorsqu'un actif s'est très bien vendu, les candidats déçus de ce deal se reportaient sur des actifs similaires pour capitaliser sur le travail réalisé. Enfin, au-delà de la diversité sectorielle, on a aussi constaté une grande variété du type d'opérations réalisées : que ce soient des opérations de rapprochements comme Vivendi Lagardère, que ce soient des cessions d'actifs opérées par les corporates qui ont fait leur travail de revue de portefeuille, que ce soit des acquisitions destinées à accélérer la transformation dans la « tech » ou la transition énergétique. Tout ça dans un contexte d'abondance de liquidités qui fait le bonheur du private equity.

Mathieu Wallich-Petit, KPMG : Etant sur le même marché, je fais exactement le même constat. J'ai trouvé que c'était une année très inattendue. Nous avons été contraints de refuser certaines missions. Nous étions en « stop sell » pendant presque 10 mois, ce qui est beaucoup. Trop même ! C'était dur pour les équipes. Nous faisons donc le bilan d'une belle année d'un point de vue topline, mais frustrante ! Parallèlement, on

a aussi beaucoup vu d'opérations cotées revenues en force avec des IPOs auxquels se sont ajoutés des SPACs qui se sont multipliés en Europe et France. On a dépassé les opérations traditionnelles et on observe vraiment cet effet de ruissellement sur d'autres opérations. En termes de secteurs, j'ai fait le même constat de diversification.

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : On est un bon reflet de ce qu'est le marché français. Il y a quand même toujours une grande profondeur du marché français sur le « mid-cap ». Après il y a eu de plus en plus de deals « large cap », c'est statistique. En proportion, il y en a plus que les années précédentes. Donc on a été très actif sur « upper mid-cap », et de temps sur le large cap quand ils se présentent. On voit qu'il y a un afflux de liquidité sur le marché qui met une pression sur l'activité. Le résultat a été une année d'une intensité rare. Le mois de juillet 2021 restera dans les annales. On a dû faire face à une activité de travail très importante et une vitesse d'exécution qui va chaque année toujours plus vite. C'est hyper satisfaisant car c'est passionnant. J'ai gardé le traumatisme du premier confinement 2020 où j'avais l'impression que le marché se retournait complètement. Et je n'aurais pas imaginé que la situation allait reprendre avec cette vitalité. Je

Stéphane Salustro

- Stéphane Salustro est associé au sein du département Transaction Services de PwC France qu'il a rejoint en 1998. Au cours de cette période, il a travaillé deux ans à New York au sein de l'équipe PwC Transaction Services.
- Depuis 2021, Stéphane est responsable de la Plateforme Deals de PwC France & Maghreb qui est composée de 68 associés et 400 collaborateurs.
- Au cours des 23 dernières années, il a mené près de 450 projets de due diligence pour des investisseurs financiers ou industriels, côté buy-side ou sell-side. Ses clients incluent un large portefeuille de fonds d'investissement mid-cap ou large-cap (Permira, HIG Capital, Eurazeo, Bridgepoint DC, etc.) ainsi que des grands groupes français (Danone, Pernod Ricard, Stellantis, Lafarge Holcim).



suis donc très heureux d'avoir ce type de conversation aujourd'hui. A date, je ne vois aucun signe de ralentissement :

Virginie Lazes, Rothschild & Co : Je partage ce sentiment. Et j'ajouterais que s'il y a une augmentation des volumes, il y a aussi une augmentation des valorisations. « 20 is the new 10 ». Une entreprise de qualité se vend aujourd'hui sur des multiples de l'ordre de 20 fois l'Ebitda aujourd'hui. Dans un passé proche (2019), quand une entreprise se vendait 15 fois c'était déjà une valorisation généreuse. Et puis il y a un raccourcissement des « process ». Beaucoup de deals sont préemptés. Avant même d'arriver aux deuxièmes tours, on reçoit des offres fermes. Et c'est assez caractéristique de l'année 2021. Ce qui fait que comme les deals sont plus courts que par le passé, on peut en faire plus...

Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : Sur le volume, je confirme. Nous n'avons jamais fait autant de « filings » que cette année. Cela signifie que les valeurs des deals sont importantes et que les

chiffres d'affaires concernés sont élevés atteignant les seuils des régimes du contrôle des concentrations. Ce que l'on a constaté aussi ce sont des opérations de plus en plus complexes

« Contrairement à 2020 où l'on avait noté un tropisme important sur quelques secteurs comme la santé, la tech, qui ont évidemment continué à être actifs, c'est beaucoup plus de diversité sectorielle »

Stéphane Salustro

en droit de la concurrence. Des liens verticaux, des recherches de synergies importantes et pas seulement chez les industriels mais aussi chez les fonds private equity. Aujourd'hui, les fonds choisissent des secteurs dans lesquels ils veulent se renforcer. Ce qui fait

qu'y compris certains deals private equity autrefois simples deviennent également complexes. Et forcément quand c'est complexe obtenir rapidement les autorisations des autorités de concurrence devient un « challenge ». Après bien entendu, plus les deals sont complexes et plus cela nous plaît !! Cette année, nous avons été impliqués dans plusieurs deals concernant le secteur agroalimentaire tels que Grand Frais ou Tropicana (4 milliards). Les renforcements dans ce secteur sont particulièrement examinés par la Commission européenne ce qui peut conduire à des phases d'examen de plusieurs mois à anticiper dans le calendrier de réalisation d'une opération. Or sur l'une de ces transactions, le challenge a été pour nous de faire avancer l'examen de la Commission européenne le plus rapidement possible dès lors que nous avons obtenu les autorisations des autres juridictions très rapidement notamment aux US, les problématiques de concurrence étant plus importantes en Europe qu'aux US. Or, en l'espèce, les règles du contrôle des concentrations ne



Mathieu Wallich-Petit

- Membre du Comité Exécutif de KPMG France en charge des Clients & Marchés et Head of Private Equity KPMG France. Au cours des 20 dernières années, Mathieu a conseillé à la fois des fonds d'investissement et de grands groupes internationaux dans le cadre de leurs opérations en France et à l'étranger. Récemment, il est intervenu sur l'acquisition de Cegid par KKR, la cession d'Hivory par ce même fonds, l'acquisition de Kymab par Sanofi ou encore l'acquisition de Jimmy Fairly par HLD Group.
- L'équipe Transaction Services de KPMG est composée de 300 personnes à Paris et de relais régionaux au travers des 200 bureaux en province afin d'être au plus près des réalités économiques des clients. L'équipe intervient à toutes les étapes de la transaction : dues diligences financière, ESG, EHS ou e-réputation à l'acquisition ou à la cession, assistance dans le cadre d'OPA, enjeux comptables et financiers de la transaction.

permettent pas de « closer » des deals transatlantiques tant que toutes les autorisations n'ont pas été obtenues. Toujours sur le timing et la vitesse d'exécution recherchée par nos clients, et particulièrement cette année, l'aspect contrôle des investissements étrangers ne doit absolument pas être négligé. Aujourd'hui toutes les juridictions sont concernées et ce d'autant plus que le périmètre des secteurs sensibles n'arrêtent pas de grandir dans beaucoup de juridictions, notamment au Royaume Uni avec leur nouveau régime entré en vigueur le 1^{er} janvier 2022. Notre équipe mène aujourd'hui de front les process contrôles de concentrations et investissements étrangers pour chaque transaction. Dernier point sur le timing, il nous est arrivé cette année à plusieurs reprises d'avoir à préparer les « filings » alors même notre client n'avait pas encore l'exclusivité. Cela permet de présenter un délai de réalisation plus attractif dans une offre.

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : Il y a deux tendances inverses. Complexité

croissante et vitesse et temps de transaction raccourci. On l'a vu sur

“On voit la thématique de l' ESG arriver de plus en plus. Même si tout le monde dit vouloir prendre la bonne mesure, je ne suis pas sûr que le marché prenne la mesure de l'évolution qui l'attend sur les prochaines années.”

Mathieu Wallich-Petit

les financements un degré de fermeté attendu un stade antérieur et sur les package, on a eu un petit tremblement de terre le 13 juillet dernier et j'ai été impressionné par la vitesse d'ajustement des packages qui s'étaient construits en 10 ans et désormais on peut voir de semaine en semaine les pratiques évoluer. C'est passionnant.

Stéphane Salustro, PwC : Sur la vitesse d'exécution, on est souvent dans des cas où l'information est préparée en amont et où une grande partie des travaux de due diligence est effectuée avant le tour 2. La séquence est un peu différente. Beaucoup de choses sont anticipées. Par contre, dans des situations moins « plain vanilla », quand les délais au contraire s'allongent, il y a rapidement un sujet d'absence de confiance qui s'instaure. On a vu pas mal de deals achopper dans ce genre de situation. Ce que l'on voit c'est que ce genre de deals avortés revient assez vite sur le marché.

Virginie Lazes, Rothschild & Co : En fait en 2021, devant l'affluence de deals sur le marché et il y a eu un effet « flight to quality », les investisseurs se concentrant sur les meilleurs actifs et décidant des batailles qu'ils allaient mener, quitte à ne pas se positionner sur tous les process. Sur un deal donné, il y avait donc moins de concurrents mais beaucoup mieux préparés. En conséquence, certains actifs ont été moins prisés en 2021. Mais ces deals

Stephane Hutten

- Stéphane est associé au sein du département Corporate & Private Equity du bureau parisien d'Hogan Lovells et en charge de la pratique Corporate & Finance. Il est spécialisé en fusions et acquisitions sur des sociétés cotées et non cotées ainsi qu'en opérations de Private Equity.
- Stéphane figure parmi les "40 under 40" Rising Stars sélectionnés par Financial News et les "50 valeurs montantes du barreau des affaires" choisies par le Magazine des Affaires. Stéphane est classé dans la plupart des classements dont le Chambers, et notamment en 1^{ère} position en France et en Europe dans le classement Mergermarket. Il est un acteur reconnu du marché du private equity et M&A français, et a été nommé Avocat de l'année en Private Equity en 2022 par le magazine Option Droit et Affaires. Il est notamment intervenu dans le cadre du dossier EEF, Consolis (Towerbrook) et sur de nombreux dossiers de place depuis le début de l'année.



qui ne se sont pas faits en 20 ou 21, peuvent se réaliser en 2022 et ce seront des deals achetés mais pas vendus, dans des process de plutôt de gré à gré.

Stéphane Salustro, PwC : Cela correspond un peu à ce que l'on disait sur les effets d'aubaine tout à l'heure.

Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : Aujourd'hui, on nous sollicite de plus en plus en amont. On nous demande l'analyse sur le deal d'après. Soit à la vente, pour démontrer qu'il n'y aura pas de problème, soit à l'achat lors de l'acquisition.

M&A : Edenred nous a habitués à faire entre 5 et 10 acquisitions par an et à les intégrer de façon extrêmement fluide. Est-ce que Edenred a été aussi actif en 2021 ?

Peter Harbula, Edenred : Oui l'activité a été très importante. Depuis que je suis là, nous n'avons d'ailleurs jamais fait autant de lettres d'intention. Pour autant, cela ne s'est pas traduit par des acquisitions. Compte tenu du

contexte de marché et des valorisations, il faut aussi, par moments, savoir dire

“Le mois de juillet 2021 restera dans les annales. On a dû faire face à une activité très importante et une vitesse d'exécution qui va chaque année toujours plus vite.”

Stéphane Hutten

non. On atteint parfois la limite du raisonnable en termes de valorisation sur certains actifs. On ne peut pas avoir à la fois des process qui vont plus vite et des valorisations à la hausse. Justement, lorsque les valorisations sont très élevées, le besoin de faire des diligences sur la qualité de l'actif est d'autant plus important. Il me semble que certains acquéreurs font l'impasse sur certaines diligence trop facilement. Au contraire, nous pensons qu'il est

essentiel de savoir exactement ce que l'on achète.

Mathieu Wallich-Petit, KPMG : Je le traduis comme une financiarisation de ces opérations. Il y a vingt ans, on faisait des opérations très importantes. Aujourd'hui les due diligences sont plus limitées. Et quand on prend un bloc sur les marchés, on ne fait pas de due diligence.

Peter Harbula, Edenred : Je suis d'accord même si on a quand même 300 pages de documents de références. C'est une année passionnante à plusieurs égards. Nous avons vu sur le marché des deals qui sont faits uniquement avec des price check, où tout était déjà ficelé lors de la remise des LOI. Cela dit, cela nous pousse à faire plus de gré à gré et à chercher les actifs en amont, à être plus affirmatifs sur nos thèses d'investissement. Les vendeurs non conseillés en M&A, cela n'existe presque plus.

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : Le niveau d'éducation, même sur des



Virginie Lazes

- Virginie Lazès est Associée-Gerant, Co-Head Technology Europe de Rothschild & Co.
- Diplômée de Science Po Paris et titulaire d'une maîtrise d'économie et d'un DEA de relations internationales, elle a démarré sa carrière en 1998 chez Close Brothers Corporate Finance Paris (devenu DC Advisory) comme managing director. Virginie Lazes dispose d'une expérience de plus de 20 ans en levées de fonds et fusions-acquisitions pour des entreprises technologiques.
- Ses dernières transactions : Conseil de Molotov dans sa cession à Fubo TV ; Conseil de Sodexo dans la cession de Rydoo à Marlin Equity Partners ; Conseil d'Apax et du management dans la cession de BIP Consulting à CVC ; Conseil de Tencent dans son investissement dans Voodoo ; Conseil de Towerbrook dans son investissement dans Talan.

deals Small-Cap, est impressionnant. Je suis toujours étonné de voir que même des fondateurs, des dirigeants ont une connaissance incroyable du marché, des acteurs. Pour rebondir sur les propos de Peter, j'ai l'impression qu'il y a moins de « check » dans la phase préalable, mais pour autant je n'ai pas l'impression qu'il y a plus de problèmes dans la réalisation. Parfois je me demande s'il n'y a pas eu un apprentissage pour se concentrer sur les vrais sujets. Dans ce travail de « check », je constate qu'on est obligé d'avoir des professionnels très seniors pour sentir en peu de temps, ce qui est important.

Stéphane Salustro, PwC : Je ne sais pas si on peut tirer des conclusions aujourd'hui. On n'a pas encore connu le pic et la redescende. C'est là que l'on fera le bilan.

Virginie Lazes, Rothschild & Co : C'est vrai car on n'a pas encore de recul, et ce, d'autant moins que la durée de détention d'un actif par un fonds ne cesse de se réduire.

Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : Mais si même si cela va vite, Les sujets compliance et ESG sont aujourd'hui largement pris en compte

“« 20 is the new 10 ». Une entreprise de qualité se vend aujourd'hui sur des multiples de l'ordre de 20 fois l'Ebitda aujourd'hui.”

Virginie Lazes

dans le cadre des due diligence et les potentiels acquéreurs ont beau vouloir aller vite, ils ne sont pas prêts à faire n'importe quoi.

Mathieu Wallich-Petit, KPMG : D'ailleurs on voit la thématique de l'ESG arriver de plus en plus. Même si tout le monde dit vouloir prendre la bonne mesure, je ne suis pas sûr que le marché prenne la mesure de l'évolution qui l'attend sur les prochaines années.

MdA : Justement pour faire un lien avec ce que dit Mathieu sur l'ESG. La recherche de talents n'est il pas une opportunité de recruter différemment ?

Julia Eruimy, Mandel Executive Search : Au préalable, j'aimerais faire une petite rétrospective. Le point de départ a été Mars 2020, habituellement la période propice au recrutement se situe les quatre premiers mois de l'année. Mais le 15 mars 2020, le monde s'écroule, et le recrutement devient la dernière préoccupation des banques. Nous passons donc complètement à côté de la « saison » 2020. Néanmoins contre toute attente l'activité a certes faibli un peu les 2 ou 3 premières semaines mais est repartie de plus belle après. Mais arrivé à l'été, il était désormais trop tard pour recruter. Du coup, dès l'automne 2020, il ne fallait surtout pas rater la saison car les équipes étaient en surchauffe. On a tous travaillé en amont, si bien que certains candidats recevaient même des offres avant Noël. On a aussi connu l'inflation

Faustine Viala

- Faustine Viala est associée au sein du groupe de pratique Antitrust & Concurrence. Faustine a une expérience en droit européen et français de la concurrence. Ses principaux domaines de pratique englobent le contrôle des concentrations, les pratiques anti-concurrentielles et le droit de la distribution. Faustine conseille des entreprises françaises et internationales principalement actives dans les domaines des médias, du sport, de l'industrie chimique, de l'aéronautique, de la cosmétique et des télécoms, tant en conseil qu'en contentieux.
- Faustine et son équipe sont chaque année reconnus en tant que « leading practitioners par les guides Chambers et Legal 500. Faustine a été reconnue « Leading Individual » par Legal 500 2021. Ses clients la décrivent comme une « étoile montante » du droit de la concurrence, « très disponible et attentive » et apprécient son approche pragmatique de la matière.



des salaires. Les banques d'affaires américaines qui avaient augmenté les salaires il y a quelques années ont été rattrapées par les autres. Cela a eu un effet « pansement », pour reprendre les mots des candidats. et a quand même dissuadé les indécis mais cela n'a pas empêché les démissions, y compris les démissions sèches. Beaucoup m'ont confié ne plus vouloir d'une vie à enchaîner les visios seul entre quatre murs plus de quinze heures par jour... Ils ont connu une grande porosité entre vie personnelle et professionnelle, avec des réunions à tout moment, indifféremment de la journée ou du weekend.

MdA : Dans la recherche, est-ce que les profils ont évolué ?

Julia Eruimy, Mandel Executive Search : Oui. Il a fallu aller chercher des nouveaux talents et élargir le marché. Les grandes banques sont allées chercher dans les boutiques, ce qu'elles ne faisaient pas nécessairement avant. Les boutiques sont allées chercher dans les cabinets d'audit et de

conseils. on a aussi vu un attrait fort pour les profils féminins.

“Aujourd'hui, les fonds choisissent des secteurs dans lesquels ils veulent se renforcer. Ce qui fait qu'y compris certains deals private equity autrefois simples deviennent également complexes.”

Faustine Viala

Virginie Lazes, Rothschild & Co : Oui, sur les recrutements féminins, je confirme le private equity est venu aussi se servir dans les banques d'affaires. L'impact ESG chez les fonds a eu cet effet que les quelques banquières qui avaient émergé dans les banques ont été plus particulièrement chassées

Mathieu Wallich-Petit, KPMG : Sur les enjeux de diversité, nous

rencontrons de plus en plus de fonds qui nous demandent d'avoir des femmes dans nos équipes. Nous observons également une inflation salariale lors du recrutement de nouveaux talents ce qui a un impact sur nos prix. Nous avons un véritable enjeu du pricing de notre offre.

Stéphane Salustro, PwC : Je partage. Pour revenir sur ce que disait Julia sur les collaborateurs, on l'a vécu aussi. Quand l'activité a repris, on était en tension sur les ressources. C'est notamment lié à la campagne de recrutement de la rentrée 2020, au cours de laquelle on a moins recruté que prévu. Il faut savoir que l'on recrute des centaines de collaborateurs chaque année et dès qu'une campagne de recrutement est « amputée », on le ressent sur la pyramide. Et on a continué à observer un phénomène de « turnover », certes très faible mais quand même pendant le premier confinement. Ce qui est assez étonnant. Ce qui m'a frappé c'est que le phénomène continue alors même qu'il y avait beaucoup d'incertitudes.



Julia Eruimy

- Julia Eruimy est associée fondatrice de Mandel Executive.
- Elle a une expérience de plus de 15 ans dans la chasse de tête en Corporate Finance et principalement en M&A pour le compte de banques d'affaires, d'entreprises et private equity.
- Julia Eruimy a mené de nombreuses missions pour des banques françaises et étrangères, de grands groupes et fonds d'investissement. Avant de créer Mandel Executive Search, Julia a passé 15 ans au sein du cabinet Grant Alexander où elle était en charge de la pratique Banque d'affaires.

La quête de sens qui a suivi le premier confinement et l'effervescence du marché de l'emploi ont conduit à un nombre important de départs et une sorte de course de vitesse entre la reprise du marché et la reconstruction de la pyramide.

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : Le côté positif de tout cela c'est que l'on va avoir des collaborateurs de grande qualité. On va avoir une génération extraordinaire. S'ils tiennent bon, on va avoir la meilleure génération et de loin car ils auront vu deux fois plus de situations que nous aux mêmes âges. C'est un métier de situation. Plus on fait de deals, plus on apprend, c'est mécanique. Toute cette génération sera la plus douée de ces dernières décennies..

Stéphane Salustro, PwC : C'est vrai : l'apprentissage c'est 70% du terrain et 30% des formations.

Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : Mais en même temps on a un énorme travail à faire car ils sont

extrêmement chassés. Cela nous oblige à séduire pour attirer et à travailler

“Il a fallu aller chercher des nouveaux talents et élargir le marché. Les grandes banques sont allées chercher dans les boutiques, ce qu'elles ne faisaient pas nécessairement avant. Les boutiques sont allées chercher dans les cabinets d'audit et de conseils. on a aussi vu un attrait fort pour les profils féminins.”

Julia Eruimy

pour garder nos talents.

Julia Eruimy, Mandel Executive Search Le marché anglais est réputé pour être très liquide et les chasseurs

dans un mode plus « agressif » avec des candidats chassés ayant moins d'un an d'expérience..En France aussi nous avons assisté à des mouvements parfois très rapides, ce qui n'était pas le cas avant, les gens attendaient de capitaliser sur leur expérience avant de bouger .

Virginie Lazes, Rothschild & Co : Oui nous sommes maintenant sur une génération qui est là parce qu'elle veut être là. Il n'y a plus de collaborateurs qui sont là par effet de mode. Ils ont choisi ce métier et ils veulent aussi choisir leur employeur.

Peter Harbula, Edenred : Ce que j'observe, c'est les talents qui passent en corporate s'inscrivent dans la durée. En général, les équipes tournent surtout en interne. Et je le vois positivement. Le M&A, c'est une pépinière de talents, qui sont exposés à la finance mais pas seulement, ce sont des profils multidisciplinaires. Il y a un arbitrage entre vie privée et professionnelle. C'est un métier de service, il n'y a pas de timesheet. Je gère le planning

Peter Harbula

- Directeur Exécutif Corporate Finance en charge des opérations de fusions-acquisitions (M&A). Après 9 ans chez Deloitte, il rejoint le futur Edenred (Accor Services) en 2007 et occupe le poste de Directeur M&A Group à partir de 2010.
- Edenred accompagne au quotidien les acteurs du monde du travail. En proposant plus de 250 programmes de paiements à usages spécifiques dans les domaines de l'alimentation, de la mobilité, de la motivation et des transactions inter-entreprises, le Groupe établit des connexions vertueuses au sein d'un réseau reliant plus de 50 millions d'utilisateurs à 2 millions de commerçants partenaires et ce via plus de 850 000 entreprises clientes, dans 46 pays.
- Edenred a procédé à plus de soixante-dix acquisitions environ depuis 2010.



de mes équipes. Et celui qui a été un peu dans le rouge je le préserve pour la suite.

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : C'est la clé. Ils sont soumis au rythme de l'immédiateté. Ils sont tellement sollicités et parfois n'ont pas de recul sur le choix. Je trouve cela frustrant. Peut-être qu'en Angleterre ils ont peut-être plus de recul.

Stéphane Salustro, PwC : Je suis en phase, d'ailleurs on commence à avoir des démissionnaires qui reviennent quatre ou cinq mois après leur départ. Il y a eu une espèce d'effervescence au début. Je crois que certains avaient perdu leurs repères et beaucoup voulaient partir vite sans trop réfléchir en pensant que l'herbe était plus verte ailleurs;

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : Comme ils avaient connu une phase très intense du marché.

Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : Les démissions que l'on a

tous connues post-confinement 2020 étaient aussi dues au travail à distance.

“On atteint parfois la limite du raisonnable en termes de valorisation sur certains actifs. On ne peut pas avoir à la fois des process qui vont plus vite et des valorisations à la hausse.”

Peter Harbula

Plusieurs de nos collaborateurs étaient coincés seuls chez eux sans lien social avec néanmoins pour certains une charge de travail très importante. Or soyons clairs, il est beaucoup plus difficile de « manager » à distance qu'en présentiel. Autrement dit, il est beaucoup plus difficile d'avoir de la bienveillance à distance. C'est plus simple d'être à l'écoute quand on

se croise tous les jours à la machine à café ou que l'on peut proposer spontanément un déjeuner pour prendre des nouvelles et faire des points réguliers. Cette période aura notamment eu le mérite de se rendre compte à quel point nos équipes étaient demandeuses de management et de bienveillance.

Virginie Lazes, Rothschild & Co : C'est aussi une génération du test & try. ils essayent un employeur, si cela marche très bien, si cela ne marche pas, ils repartent très vite, jusqu'à trouver la situation qui leur plaît vraiment. Et c'est un vrai changement.

Mathieu Wallich-Petit, KPMG : Cela a accéléré une transformation qui était déjà en cours. J'ai l'impression que l'on ne reviendra plus au point de départ. On doit travailler sur cela. A titre d'exemple, on réfléchit à permettre à nos équipes de travailler dans différents bureaux.

Virginie Lazes, Rothschild & Co : Il y a l'exemple de Publicis qui permet



à ses collaborateurs de travailler six semaines dans l'année n'importe où dans le monde.

Peter Harbula, Edenred : Je pense toutefois que le télétravail nécessite que les personnes aient assez d'expérience. Je pense que cela marche pour quelqu'un qui a 5/7 ans d'expérience et cela ne marche pas forcément (aussi bien) pour ceux qui en ont moins.

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : Je pense que cela va se régler par le marché. Dès lors que le marché du travail va se retendre un tout petit peu, les choses peuvent à nouveau changer.

Mathieu Wallich-Petit, KPMG : Auparavant je voyageais beaucoup et désormais quasiment plus. C'est beaucoup plus efficace mais il manque quelque chose. Si on ajoute toutes les conséquences ESG associées aux déplacements longue distance, cela nous conduit à voyager de façon sélective.

Peter Harbula, Edenred : La dessus, je trouve qu'il y a des moments où un deal doit se faire avec une présence sur place. J'ai eu l'expérience cette année, sur certaines phases de négociations, où je n'ai pas pu aller outre Atlantique.

Résultat cela a fait la différence mais pas dans le bon sens. Il y a deux ans, on serait allé sur place et on aurait fait la différence « on the ground » dans les moments clés. Les outils pour travailler à distance sont fort utiles, mais ils ne permettent pas de faire la différence dans les moments clés ou rien de remplace le contact personnel, la relation intuitu personae (qui a pu se créer peut être plus tôt d'ailleurs).

Virginie Lazes, Rothschild & Co : Pendant presque six mois chaque année depuis deux ans les deals se sont fait en « full remote ». Cela montre bien qu'une partie de notre métier peut se faire différemment. Les manières de travailler ont changé et quel que soit le niveau d'activité en 2022 il sera difficile de revenir en arrière. La nouvelle génération est née avec un téléphone dans la main et n'a aucun problème avec la virtualisation.

Stéphane Salustro, PwC : Et on ne reviendra pas en arrière. Avant cela on faisait des data room en physique. Imaginons cette crise covid il y a 20 ans. On n'en serait pas là.

Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : Encore une fois, sur les gros deals dont on en parlé, à un

moment donné, il y a bien eu une réunion physique, c'est essentiel et ce même s'il faut prendre l'avion.

MdA : Cette digitalisation des process fait aussi gagner en efficacité, et permet d'aller à l'essentiel en évitant certaines postures ?

Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : Oui c'est vrai mais le « body language » compte aussi dans certaines réunions ou échanges et le Zoom ne permet pas sa retranscription. Donc oui la digitalisation peut permettre de gagner du temps mais elle ne suffit pas toujours.

Peter Harbula, Edenred : Après une négociation SPA en « remote » ou dans une salle, cela n'a pas la même saveur. Je trouve que la qualité des échanges en visioconférence est 50% moins efficace ; Il y a beaucoup de distractions que je n'ai pas ou moins dans une salle de réunion. Ou alors c'est une distraction choisie.

MdA : Si on se projette sur 2022. Il y a toujours autant d'argent à investir. Quelles anticipations faites-vous alors que l'on est dans une année d'élection ?



Stéphane Hutten, Hogan Lovells : Le sujet peut se poser du fait de la rétroactivité fiscale. Pour certains vendeurs, il y a la tentation de closer des deals sur 2021 mais c'est assez rare. Alors qu'il y a des années où c'était un vrai sujet. Aujourd'hui, j'ai l'impression qu'il y a plus de sérénité.

Mathieu Wallich-Petit, KPMG : Je dirais que c'est de l'ordre du clapotis. Les perspectives restent très bien orientées.

Peter Harbula, Edenred : En 2020, aux Etats-Unis il y avait un vrai push

pour boucler avant les élections. Mais les élections françaises ou même le Brexit n'ont pas eu l'impact que l'on pouvait prédire.

Virginie Lazes, Rothschild & Co : Néanmoins, suite au Brexit, les investisseurs et industriels anglais sont moins présents en Europe.

Peter Harbula, Edenred : C'est vrai mais j'ai l'impression que sur le marché domestique, l'activité reste très soutenue.

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : C'est vrai qu'ils ont eu une globalisation heureuse pendant des années mais désormais on les voit beaucoup moins.

Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : Au niveau de l'Autorité de la concurrence, 2022 ne sera pas une année d'incertitude. Le nouveau Président de l'Autorité de la concurrence Benoît Coeuré a été nommé pour un mandat de 5 ans, il sera donc en place post-élections. Pour moi, les élections posent surtout problème pour les sociétés qui continuent à avoir besoin du soutien de l'Etat, et plus particulièrement dont l'Etat est actionnaire. Le renouvellement des

PGE ou les éventuelles recapitalisations doivent absolument être conduites avant l'échéance électorale.

MdA : Julia, sur 2022, le mercato va-t-il bientôt commencer ?

Julia Eruimy, Mandel Executive Search : Oui Il a déjà commencé. Le problème c'est qu'il y a eu déjà beaucoup de mouvements en 2021 et le marché n'est pas un puits sans fond, on anticipe déjà malgré tout quelques départs. Donc, cela risque d'être compliqué car on attaque l'année avec une tension sur les ressources. D'autant plus que les vacances de Noël n'ont pas été une vraie coupure entre l'activité très soutenue juste avant et parfois des vacances un peu gâchées ou annulées en raison de la situation sanitaire

Stéphane Salustro, PwC : C'est effectivement une période charnière. On a mis en place un accompagnement pour aider au passage des 3/5 ans ou 5/7 ans, avec un dispositif de mentoring, des places en crèches, une organisation adaptée aux retours de maternité etc. Il faut savoir alors que pour les collaborateurs tout juste sortis d'école, on constate une parité homme/femme,



la pyramide se déforme au détriment des femmes après quelques années.

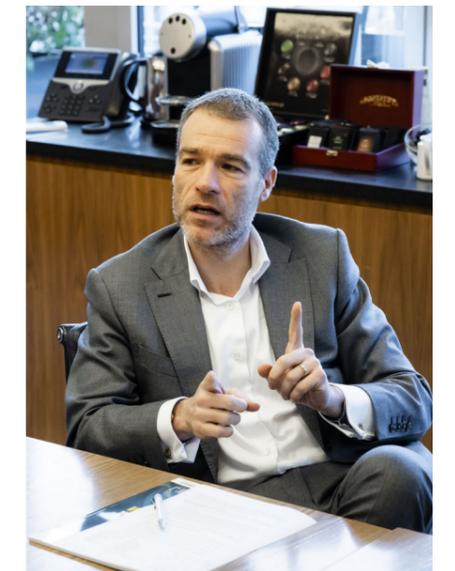
Faustine Viala, Willkie Farr & Gallagher : En cabinets d'avocats, il y a plus de femmes au départ et c'est comme en banque d'affaires, la difficulté est de les garder. Le fait d'être une femme associée à la tête d'une équipe peut-être un atout pour le recrutement certes. Maintenant, je le vois surtout comme une responsabilité : en tant que femme associée, nous devons faire le maximum pour montrer aux jeunes générations que c'est possible, qu'elles peuvent trouver l'équilibre vie pro/vie perso qu'elles recherchent. Ca n'est pas forcément simple car ce métier demande beaucoup de disponibilités et de réactivité mais il faut prendre le temps d'échanges réguliers, de partages d'expériences, parfois de conseils sur leur façon de gérer le quotidien. C'est du micro management et c'est essentiel selon moi. Et ce n'est pas uniquement une question de femme. C'est un sujet plus général, générationnel car le monde change. Les jeunes papas prennent leurs congés paternité aujourd'hui et c'est une très bonne chose. En résumé, aujourd'hui, il faut donner envie à nos collaborateurs de rester. Est-ce que le

fait d'être une femme cela aide ? Peut-être.

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : Il y a une pression très importante sur l'efficacité dans la capacité à gérer les deals. Celui qui organise le cabinet c'est le client qui pose un rythme. C'est la contrainte numéro un et on s'adapte. Il faut une grande solidarité entre les associés et les équipes. Cela ne marche que si les gens s'aident, se prêtent main forte quand on a un membre de l'équipe qui a une contrainte personnelle. C'est un changement de culture. On considère que c'est une œuvre collective pour que cela puisse marcher. On a besoin d'hyper flexibilité et d'hyper investissement

MdA : Cet esprit commando, favorise-t-il la stabilité des équipes ?

Stéphane Hutten, Hogan Lovells : On n'échappe pas à la tentation des départs. Mais à part ce phénomène que vous avez très bien décrit, on a des gens très fidèles qui sont contents d'être là. Si on raisonne en se disant que c'est juste un nombre d'heures et un ratio heure/rémunération, on ne peut pas tenir très longtemps car c'est un métier très exigeant. Il faut qu'il y



ait une énorme envie. D'ailleurs si les collaborateurs sont encore là après 2 ou 3 ans, c'est qu'ils ont très envie et sont passionnés.

Peter Harbula, Edenred : On peut se poser la question d'où vient l'accélération des deals ... ce ne sont pas nécessairement les corporate qui sont demandeurs ...

Virginie Lazes, Rothschild & Co : C'est le monde du Private Equity qui pousse à l'accélération des deals. Il y a tellement d'argent à déployer. ■