

Le **Magazine** des

# AFFAIRES

Pour une meilleure information des professionnels



## LE PALMARES 2019-2021

- Banques d'affaires ■ Transaction Services ■ Financements
- Conseils juridiques ■ Structuring fiscal

# M & A

**L'ANNÉE** DE TOUS LES RECORDS

### Restructuring

L'augmentation des prix de l'énergie pourraient accélérer les restructurations

### Analyse

Le M&A mondial a crû de 64 % en 2021

### Les rencontres d'experts

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

Notre métier ?  
**VOTRE CROISSANCE**

Notre approche ?  
**DURABLE  
ET RESPONSABLE**

Expert de l'investissement en capital, IDIA Capital Investissement est engagé depuis plus de 30 ans dans le développement des PME-ETI françaises. Une approche de long terme d'actionnaire minoritaire actif soutenu par la force du réseau du groupe Crédit Agricole, de ses Caisses régionales et du LCL.

**DES INVESTISSEMENTS  
CRÉATEURS DE VALEURS**

IDIA Capital Investissement soutient les entreprises françaises dans tous les secteurs de l'économie, avec une expertise reconnue sur les filières agroalimentaire, viticole et transition énergétique. Son ambition est de contribuer à la croissance de ses participations et ainsi prendre part au rayonnement de l'économie française en Europe et à l'international.

**AGIR EN INVESTISSEUR RESPONSABLE**

Très sensible aux défis environnementaux et sociétaux d'aujourd'hui et de demain, IDIA Capital Investissement s'engage à prendre en compte les critères ESG dans ses décisions d'investissement et à accompagner les dirigeants de ses participations dans leurs transitions environnementales et sociétales.

**1,8 Md€**  
ENCOURS  
SOUS GESTION

PLUS DE  
**80**  
SOCIÉTÉS  
EN PORTEFEUILLE

**1 À 50 M€**  
INVESTISSEMENT  
PAR OPÉRATION

PÔLES  
D'EXPERTISES



DIVERSIFIÉ  
**540 M€**



AGRO  
**500 M€**



VITI  
**350 M€**



TRANSITION  
ÉNERGÉTIQUE,  
AGRICOLE ET  
AGROALIMENTAIRE  
**160 M€**



FONCIERS-  
FORÊT-BOIS  
**190 M€**

GRUPE CRÉDIT AGRICOLE

**Coordonnées du Magazine des Affaires**

**Info Eco SAS**

**Siège social :**  
8 rue Louis Philippe  
92200 Neuilly-sur-Seine  
**TEL : 01 47 22 63 13**  
<http://www.magazinedesaffaires.com>

**Dépôt légal à la parution**  
**N° de commission paritaire :**  
0922 T 86585  
ISSN : 1770-4103

**Directeur de publication**  
Olivier Bénureau

**Impression :**  
Imprimerie Jouve  
733, rue St Léonard  
53100 Mayenne

**Directeur de la Rédaction :**  
Olivier Bénureau  
(ob@magazinedesaffaires.com)

**Maquettiste, Infographiste :**  
Maroua, Nadine Chebli  
(m.delenemirouze@magazinedesaffaires.com)

**Au-delà des records...**



**A** l'heure des bilans, on peut mesurer l'incroyable capacité de la France à rebondir. Son PIB a rebondi de 6,7% l'année dernière, après avoir chuté de 8% en 2020. L'économie française, qui avait été particulièrement affectée par les mesures sanitaires restrictives paralysant des pans importants de l'activité en 2020, a connu une reprise plus forte que l'économie mondiale en 2021. D'après les économistes de Xerfi, cette reprise s'est accentuée durant l'été et l'économie est quasiment revenue à son niveau d'avant crise, en avance par rapport aux différentes prévisions. Ce qui était encore totalement inespéré il y a quelques mois...

Dans ce contexte, les fusions acquisitions ont foisonné ; Et d'ailleurs, elles n'ont jamais été aussi nombreuses et les chiffres sont là pour l'attester : 5800 milliards d'euros de transactions dans le monde. Du jamais vu ! A l'échelle française, les superlatifs sont également de mise. La croissance du M&A a atteint 45% en valeur et 20% en volume...et les acteurs du « Transaction Services » en surchauffe, ont été contraints de refuser des missions dès le mois d'Avril 2021 pour se concentrer sur les deals existants. Résultats : tous les records ont été battus : En volume, en valeur...Avec des valorisations dépassant régulièrement 20x l'Ebitda, pour des actifs très recherchés.

Dans cette édition consacrée aux classements des acteurs des fusions acquisitions, on pourra retenir que le vif rebond de 2021 a profité à tous les acteurs, y compris les nouveaux entrants. Mais aussi que cette pandémie a changé peut-être durablement la façon de travailler. 2022 devrait nous apporter quelques réponses du moins si la machine ne se grippe pas du fait de tension géopolitique sur le front Est, d'inflation galopante ou encore de pénurie de matières premières.

Olivier Bénureau  
Directeur de la Rédaction

**TARIFS D'ABONNEMENTS 2022 (TVA à 2,1%)**

→ **Abonnement Premium** : 10 numéros dont les guides du CAC 40, SBF 120, ETI et accès à notre base documentaire et aux derniers numéros du MdA à travers un code d'accès personnalisé :  
**Tarif** : 1200 € HT soit 1225,2 € TTC ( TVA = 2,1%).

→ **Abonnement Entreprise** (5 abonnements) : 10 numéros dont les guides du CAC 40, SBF 120, ETI et accès à notre base documentaire et les derniers numéros du MdA à travers des codes d'accès personnalisés :  
Cet abonnement permet également de publier des articles dans le Magazine des Affaires tout au long de l'année:  
**Tarif** : 2000 € HT soit 2042 € TTC ( TVA = 2,1%).

Payer par virement ou chèque à l'ordre de : Info Éco SAS - 8 rue Louis Philippe 92200 Neuilly-sur-Seine

### ACTUALITÉS

#### ■ Analyse

P6. 2021, l'année du rebond de la croissance mondiale...

P12. Interview croisée avec Xenia Legendre, Managing Partner, Astrid Zourli et Laura Asbati, associées chez Hogan Lovells

P14. Contrôle des investissements étrangers dans l'UE : tendances récentes et regards croisés allemand, italien et espagnol

#### ■ Vie des opérateurs

P16. Mermoz Avocats : Un pure player du Mid-Cap émerge

P17. Andera Partners vise 5 Md€ sous gestion en 2025

P18. Siparex a changé de braquet en 2021

### DOSSIER M&A

#### ■ L'analyse

P21. Le marché des fusions-acquisitions a atteint des sommets en 2021

P26. Le M&A mondial a crû de 64 % en 2021



#### ■ Les rencontres d'experts M&A

P28. M&A : L'effervescence devrait se poursuivre en 2022

#### ■ Les Classements

P42. Palmarès Private Equity 2019/2021

P66. Palmarès Fusions & Acquisitions 2019/2021

- Avocats d'affaires
- Conseils financiers
- Fiscalistes
- Transactions Services

### DOSSIER RESTRUCTURING

#### ■ L'analyse

P83. Le nombre de défaillances est au plus bas depuis 35 ans

#### ■ Les rencontres d'experts restructuring

P86. L'augmentation des prix de l'énergie pourraient accélérer les restructurations

### TRIBUNE

P102. Restructuring : pourquoi il ne faut pas survaloriser le bilan



# 2021, L'ANNÉE DU REBOND

## de la croissance mondiale...

A l'occasion du dernier Bilan national des entreprises réalisé chaque année par le conseil national des greffiers des tribunaux de commerce, les équipes de Xerfi Spécific, ont dressé une vue rétrospective large sur l'économie française. Sur l'ensemble de l'année, 611 264 immatriculations au Registre du Commerce et des Sociétés (hors Moselle et Alsace) ont été comptabilisées, soit une progression de 30,3 % par rapport à l'année 2020. Etat des lieux.

Sophie Jonval, Présidente du Conseil national des greffiers des tribunaux de commerce donne le ton : « En ce début d'année, à la lecture du BNE 2021, nous ne pouvons que nous réjouir de la confirmation de la relance de notre entrepreneuriat. Celui-ci a été soutenu tout au long de la crise par les dispositifs d'aide mis en œuvre par le gouvernement, avec l'appui d'une justice commerciale moderne, restée toujours accessible et agile. L'entrepreneuriat a aussi bénéficié du plan d'action de sortie de crise auquel la profession de greffiers de tribunaux de commerce a pleinement pris part ».

### UNE REPRISE ÉCONOMIQUE TRÈS PORTEUSE POUR L'ENTREPRENEURIAT

Entre janvier et novembre 2021, 540 935 entreprises ont été créées, soit une hausse de 34 % par rapport à la même période en 2020. Une croissance significative qui résulte d'un entrepreneuriat particulièrement dynamique entre mars et juin 2021, suivant une tendance en miroir du trou d'air provoqué par le premier confinement de mars 2020. Une dynamique positive qui vient s'ajouter aux indicateurs qui illustrent la fertilité de l'économie française, avec une puissante poussée des embauches

et une vive reprise de l'investissement des entreprises. La dynamique entrepreneuriale est particulièrement marquée pour les entreprises individuelles dont les microentreprises, qui représentent plus du tiers des entreprises créées



Sophie Jonval

entre janvier et novembre 2021 avec près de 200 000 entités, suivant une progression de 48 % par rapport à 2020. Une tendance qui confirme l'attrait des Français pour l'auto-entrepreneuriat, porté par l'essor de la livraison à domicile et du e-commerce.

### UN TISSU ENTREPRENEURIAL EN MUTATION

Le transport s'impose en tête des secteurs les plus porteurs pour la création d'entreprises, avec un nombre

d'immatriculations quasiment multiplié par deux sur la période, à un an d'intervalle. Un secteur également marqué par un fort turnover, avec un nombre de radiations qui connaît la plus forte hausse de 2021 (+ 97 % par rapport à 2020). L'enseignement, la santé et l'action sociale figurent en deuxième position des secteurs les plus dynamiques avec une augmentation de près de 50 % du nombre d'entreprises créées.

Des disparités régionales se confirment en 2021. Les Hauts-de-France semblent connaître un profond changement de son tissu entrepreneurial : locomotive de la création d'entreprises du pays avec une croissance de 40,8 % entre 2020 et 2021, la région figure aussi en tête de l'augmentation des radiations (+ 64 %, soit plus de 20 points au-dessus de l'Occitanie, deuxième région du classement). La région Auvergne-Rhône-Alpes affiche de très bons résultats, avec une hausse de plus de 40 % du nombre d'entreprises créées sur le territoire sur 11 mois, et une augmentation de seulement 6,5% de ses radiations, le deuxième taux le plus faible du pays.

### GEL DES DÉFAILLANCES ET EXPLOSION DES RADIATIONS

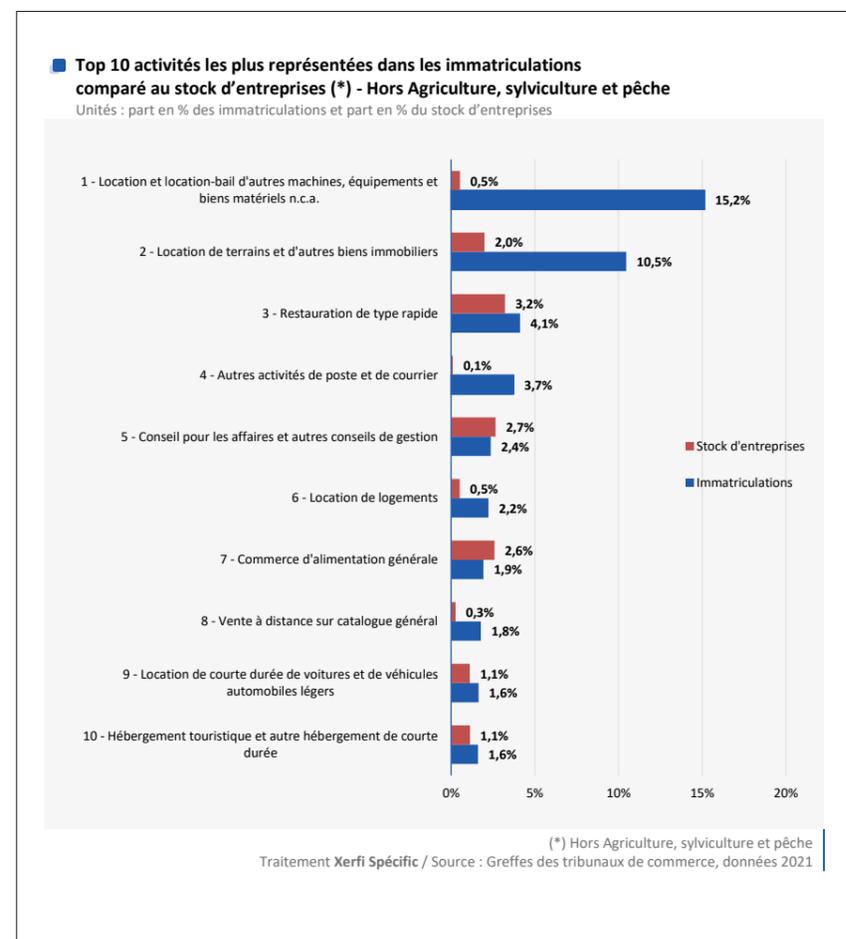
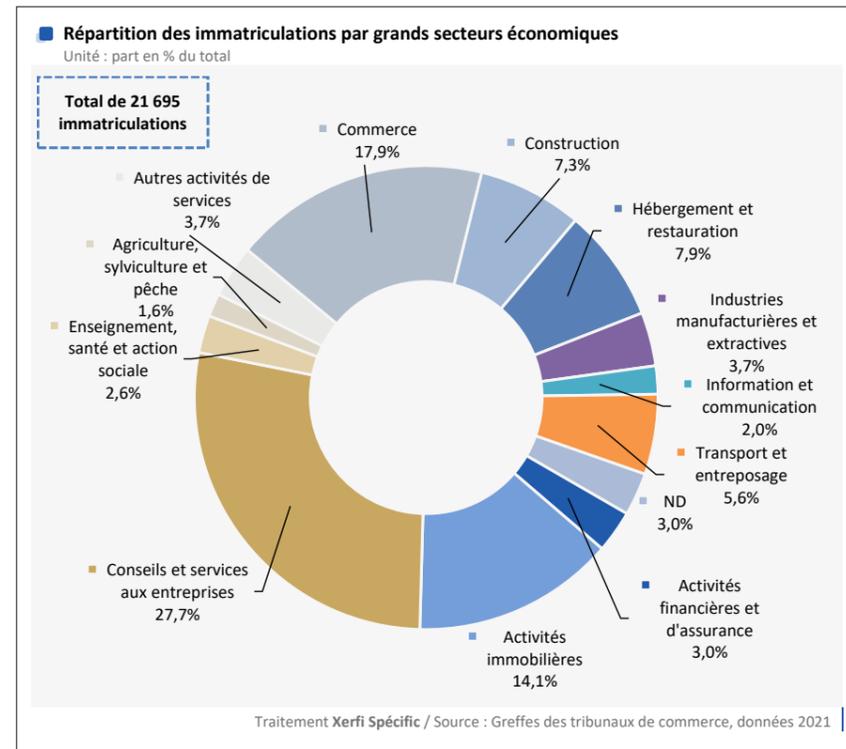
L'économie française a de nouveau fait la démonstration de sa résilience :

les défaillances d'entreprises ont poursuivi leur chute malgré l'arrêt progressif de certains dispositifs de soutien des entreprises. 21 461 ouvertures de procédures collectives sont enregistrées entre janvier et novembre 2021, soit une baisse de 14 % par rapport à 2020 et 46 % par rapport à 2019.

À l'inverse, les radiations n'ont jamais été aussi nombreuses, portées à 262 919 sur les 11 premiers mois de 2021, en hausse de 31 % à un an d'intervalle. Ces radiations résultent en majorité d'une décision volontaire du chef d'entreprise, qui préfère mettre fin à son activité avant la fin des mesures d'aide et le risque voir sa situation se dégrader fortement.

Sophie Jonval, présidente du Conseil national des greffiers des tribunaux de commerce, souligne : « Cette année nous aura permis de confirmer l'agilité du service public de la justice commerciale, capable de répondre efficacement aux besoins des entreprises et de soutenir la puissance publique dans son action. Face à l'incertitude qui perdure, les chefs d'entreprises doivent pouvoir bénéficier de solutions d'accompagnement hybrides, associant le meilleur du numérique à un maillage territorial de proximité. C'est là tout le sens de l'action des greffiers des tribunaux de commerce, mobilisés pour une économie toujours plus innovante et sûre ».

2021 a en effet été l'année du rebond de l'économie mondiale, après le plongeon historique provoqué par la pandémie de Covid-19. Après avoir enregistré une chute de 3,5% en 2020 (la plus forte de l'après-guerre), le PIB mondial devrait avoir progressé de 5,5% en 2021, selon les estimations de Xerfi, d'abord porté par le dynamisme de la croissance aux États-Unis, puis par la reprise en Europe, notamment avec la levée



des dernières restrictions sanitaires au 2e trimestre. Ce fort rebondissement a permis au PIB global de retrouver son niveau d'avant pandémie et de le dépasser légèrement en fin d'année dernière. L'impact de la crise sanitaire sur l'économie mondiale aurait été beaucoup plus grave sans les injections massives de liquidité des banques centrales et sans le soutien budgétaire des États. Ce dernier s'est élevé à plus de 16 000 milliards de dollars depuis le début de la pandémie selon une estimation du FMI. Par ailleurs, les interventions publiques, ainsi que l'accès à la vaccination, constituent d'importants facteurs de clivage entre la capacité de rebond des économies de l'OCDE, d'une part, et des pays émergents et en voie de développement d'autre part. Ces derniers disposent en effet de marges de manœuvre plus réduites en matière de politique monétaire et budgétaire et leurs économies sont plus exposées aux risques de nouvelles vagues de la pandémie en raison d'un taux de vaccination bien inférieur à celui des pays de l'OCDE.

### UNE CROISSANCE MONDIALE MAIS AUSSI DES PRIX

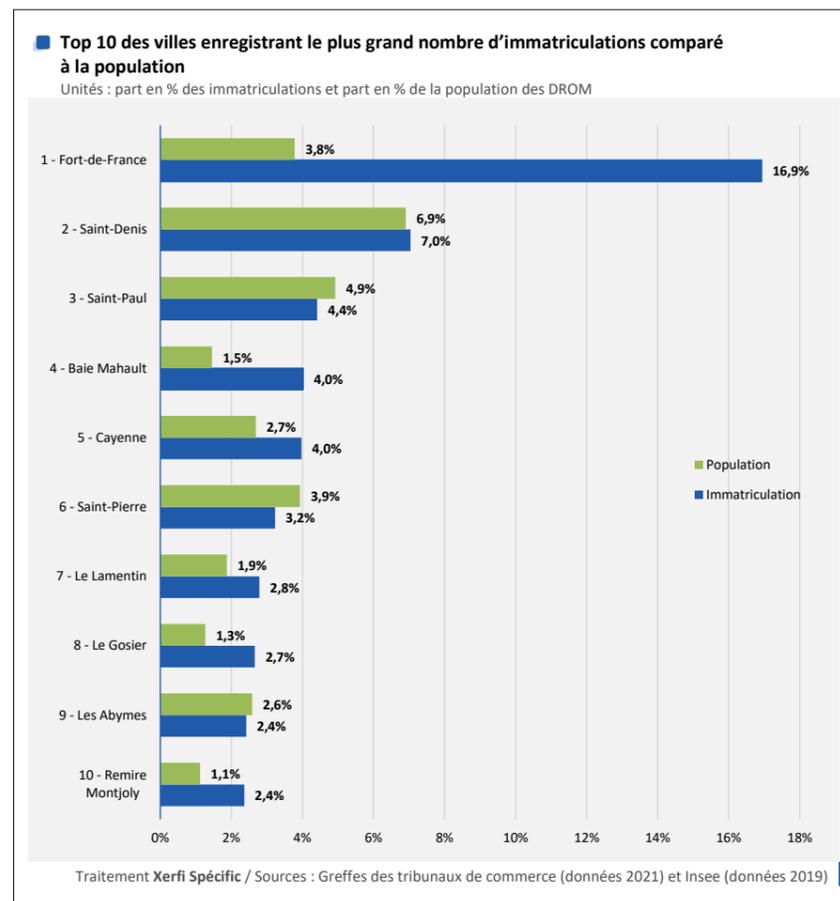
2021 a été aussi l'année d'un autre rebond : celui des cours des matières premières. La reflation de l'économie mondiale via la courroie de la hausse des prix des matières premières est devenue une réalité. Si depuis le point bas de juin 2020, les cours des céréales comme des métaux ont fortement progressé, c'est du côté du pétrole que la flambée est la plus spectaculaire avec des cours du Brent passés de 20 à plus de 80 dollars le baril en l'espace d'un an. Ce sont essentiellement les contraintes pesant sur l'offre qui ont initié le mouvement : perturbations climatiques affectant les récoltes, contraction de l'offre minière sous l'effet des mesures sanitaires et des grèves, durcissement

des quotas de production par l'Opep, etc. Des facteurs transitoires pour l'essentiel, laissant entrevoir une inversion de tendance vers la fin de 2021. Le scénario d'un nouveau super-cycle d'augmentation des prix des matières premières ne nous paraît pas d'actualité. Les fortes hausses de cours observées en 2021 doivent en effet être relativisées car elles sont calculées par rapport à une base de prix extrêmement faible, c'est-à-dire les cours moyens de 2020, au cœur de la pandémie. En outre, pour valider la mise en place d'un nouveau super-cycle des matières premières, similaire à celui de 2010-2012, il faudrait une frénésie de demande qui n'est pas encore au rendez-vous. La consommation mondiale de pétrole, par exemple, est toujours inférieure à son niveau d'avant pandémie, en raison notamment de la crise durable du transport aérien. Or, la normalisation progressive de

la production et le ralentissement déjà constaté de l'économie chinoise devraient inverser la tendance. Après avoir été à l'origine de l'apparition de tensions inflationnistes partout dans le monde l'année dernière, les matières premières devraient avoir un rôle modérateur sur l'évolution des prix en 2022.

### DES TENSIONS INFLATIONNISTES, TEMPORAIRES

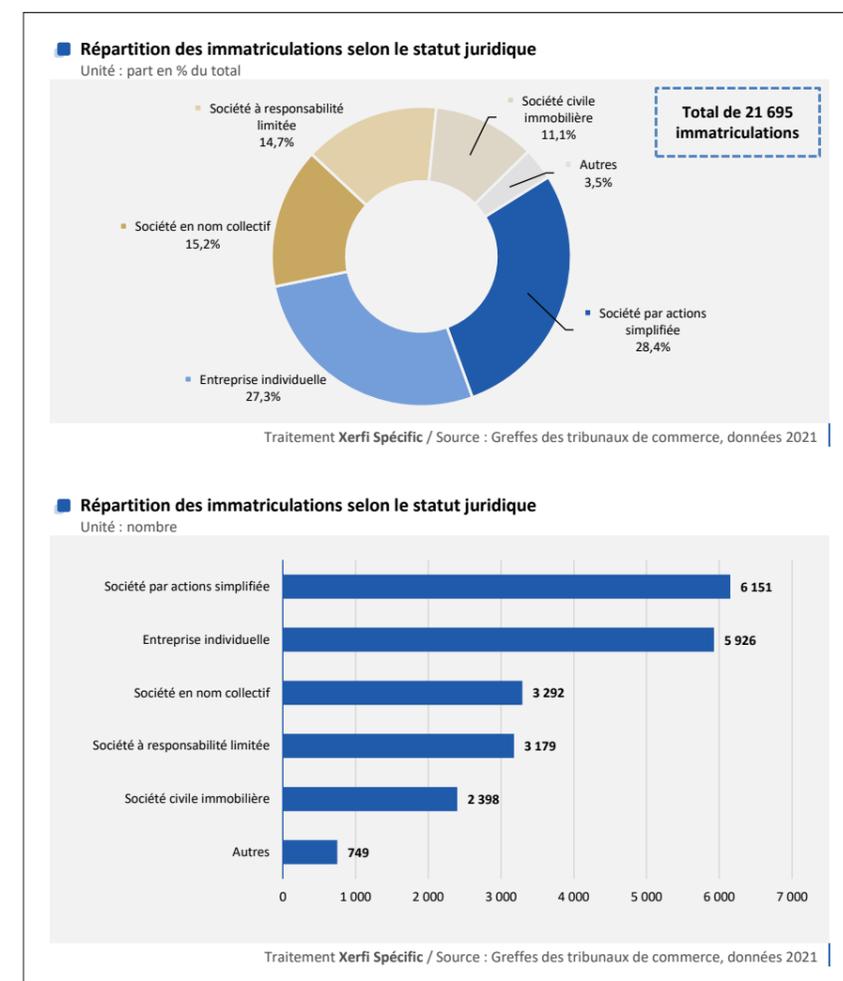
À l'échelle mondiale, l'inflation a franchi à la fin de l'année dernière le seuil des 10%. Aux États-Unis, elle a frôlé les 7% en novembre et en Europe, elle a approché la barre des 5%. En France elle s'est élevée à 2,8% en novembre dernier, touchant un pic depuis septembre 2008. Cette envolée a déjà contraint le gouvernement français à anticiper la revalorisation du



SMIC de 2,2% le 1er octobre dernier. La composante énergétique explique presque la totalité de cette envolée, les autres composantes restant beaucoup plus sages. D'ailleurs, le scénario d'une accélération durable des prix à l'échelle mondiale n'est pas retenu par les marchés, ce dont témoigne la récente détente des taux longs obligataires, alors même que l'inflation bat des records. Les marchés parient au contraire sur les pressions concurrentielles pour calmer cette poussée de fièvre. Une légère et durable hausse de l'orbite de l'inflation, aux États-Unis comme en Europe, est néanmoins probable. Sans que l'on puisse parler de boucle prix-salaires, les hausses salariales embrassent un peu partout. On pourrait donc assister à un double mouvement de légère hausse des taux d'intérêt et de l'inflation, les taux réels demeurant en zone négative : le meilleur scénario pour éroder en douceur la dette Covid.

### UN SOCLE DE CROISSANCE AUTONOME DANS LA ZONE EURO

Tout au long de l'année passée, la zone euro a fait face à un environnement international de plus en plus délicat (Chine et pays émergents au ralenti, États-Unis en décélération, Royaume-Uni à la traîne) en jouant sur ses propres forces. De fait, tous les pays de la zone sont embarqués dans une puissante récupération. Avec la reprise des services et du tourisme, la plupart des pays du Sud connaissent une reprise vigoureuse. Par ailleurs, les constats sont à peu près les mêmes pour tous les pays de l'union monétaire : résistance du socle d'emplois, du revenu des ménages et taux d'épargne exceptionnellement élevé. La consommation dispose ainsi d'importantes munitions pour projeter le PIB de la zone au-dessus de ses niveaux d'avant-crise dès le troisième trimestre et consolider la



dynamique en 2022. De façon inégale, l'investissement embrasse dans nombre d'économies confortant les chances d'une reprise auto-entretenu.

### EN FRANCE, UNE HAUSSE DU PIB DE PRÈS DE 7% EN 2021

Le PIB de la France a quant à lui rebondi de 6,7% l'année dernière, après avoir chuté de 8% en 2020. L'économie française, qui avait été particulièrement affectée par les mesures sanitaires restrictives paralysant des pans importants de l'activité en 2020, a ainsi connu une reprise plus forte que l'économie mondiale en 2021. Cette reprise s'est accentuée durant l'été. En hausse de 3% au 3e trimestre, le PIB est quasiment revenu à son niveau

d'avant crise, en avance par rapport aux prévisions. Même si la croissance devrait ralentir nettement dès le quatrième trimestre, le PIB de la France devrait dépasser de 0,5% son niveau pré-pandémique à la fin de 2021, ce qui était encore totalement inespéré il y a quelques mois. L'analyse des contributions des composantes du PIB montre un rattrapage très vif de la consommation des ménages, principalement dans les services. Le mouvement a été plus particulièrement marqué dans l'hôtellerie-restauration, secteur à l'origine de la moitié de la croissance trimestrielle. De fait, comme après chaque période de restrictions depuis le début de la crise sanitaire, le redressement s'est appuyé avant tout sur un franc rebond de la demande intérieure lié à la réouverture des secteurs entravés.

## UNE DISTILLATION LENTE DE L'ÉPARGNE VERS LA CONSOMMATION

Le maintien jusqu'à la mi-mai de contraintes réglementaires, telles que couvre-feu, fermeture des établissements culturels et surtout des restaurants et bars, a empêché une reprise rapide de la demande des ménages. Il a fallu patienter jusqu'à la levée des restrictions sanitaires pour voir la consommation accélérer sensiblement (+5% au 3<sup>e</sup> trimestre). Toutefois, malgré ce bond en avant, la demande des ménages reste en retrait de près de 1% de son niveau pré-crise et ne le restaurera qu'au début 2022. Depuis le début de la pandémie de Covid-19, les Français ont mis de côté 157 milliards d'euros de plus que d'habitude selon la Banque de France et ce surcroît d'épargne, en grande partie « forcée » par les confinements et les restrictions sanitaires, ne cesse d'augmenter au fil des mois. À la fin 2021, il devrait avoir atteint l'équivalent de 11% du revenu annuel des Français. Les ménages ont donc globalement les réserves nécessaires pour dépenser.

Cependant, enquêtes après enquêtes, ces derniers montrent une certaine frilosité quant à l'opportunité d'injecter rapidement ce surplus d'épargne dans la consommation. Après avoir touché le fond en avril 2020, la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants s'est certes redressée, mais elle se contracte à nouveau depuis juin dernier, tandis que le solde d'opinion relatif à l'opportunité d'épargner demeure à un niveau anormalement élevé. Les ménages profitent de cette manne pour renforcer leur position patrimoniale (ce dont témoignent les chiffres dynamiques du marché immobilier) et une importante réserve de consommation dort sur les comptes courants. En somme, c'est une distillation lente de l'épargne vers la

consommation qui a commencé l'année dernière. Après avoir plongé de plus de 7% en 2020, elle a rebondi de 4,6% cette année, selon nos estimations, soit à un rythme plus faible que le PIB. En revanche, en 2022 la consommation devrait afficher une hausse supérieure à 5%, tandis que la croissance du PIB ralentira à moins de 4%.

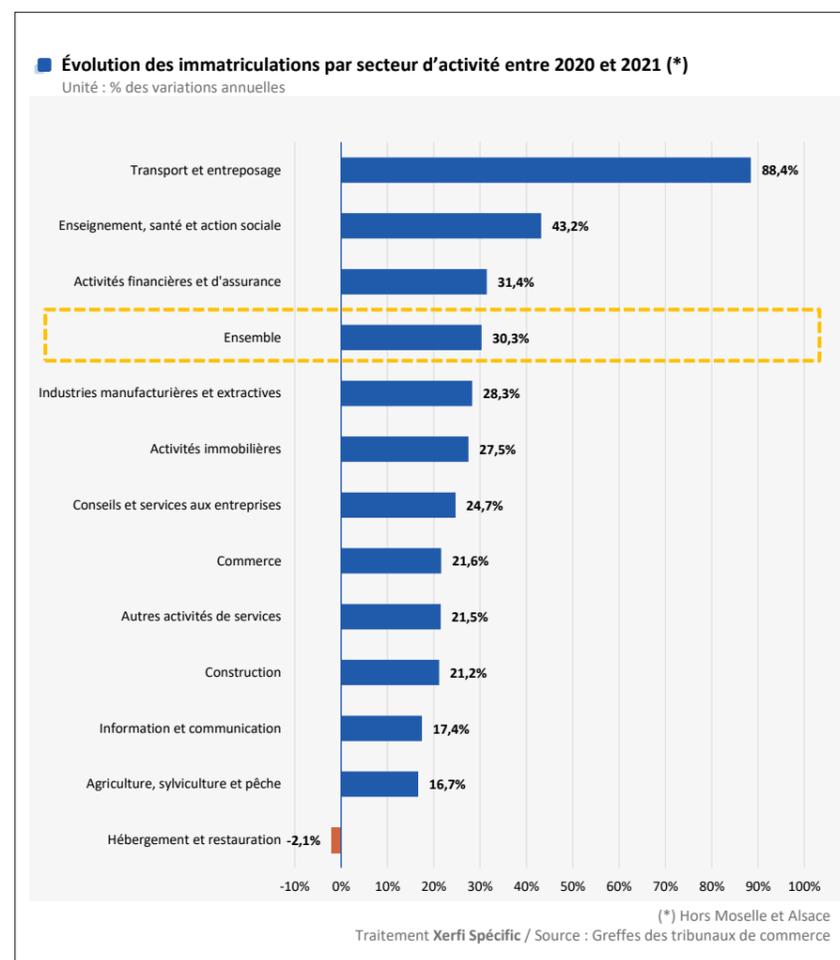
## RÉSISTANT EN 2020, LE POUVOIR D'ACHAT EST REPARTI À LA HAUSSE L'ANNÉE DERNIÈRE

Le pouvoir d'achat des ménages est d'ailleurs reparti à la hausse en 2021 (+1,7% selon nos estimations), après avoir résisté à la chute du PIB en 2020. Les différents mécanismes d'aides mis en place par l'État ont permis d'amortir les pertes de revenus en 2020. Ainsi, alors que le PIB

s'enfonçait de 8%, le pouvoir d'achat par unité de consommation s'est maintenu au même niveau de 2019.

Cette performance globale masque cependant une forte polarisation entre, d'un côté, les ménages dont les ressources sont uniquement des revenus de transferts (retraités principalement) ou dont la rémunération a été préservée, que ce soit grâce aux possibilités offertes par le télétravail ou par leurs statuts (agents publics), et de l'autre les personnes soumises à des contrats précaires ou dont les revenus sont uniquement liés à leur activité (indépendants, autoentrepreneurs...).

En forte accélération fin 2020, la progression du pouvoir d'achat s'est temporairement arrêtée au début 2021. Les limitations d'activité dans certains secteurs ont pesé sur les



revenus d'une partie de la population. Avec la levée des restrictions à la fin du printemps, les clignotants sont repassés au vert avec une nette accélération des revenus, d'autant plus que des moteurs d'appoint comme les dividendes versés et les intérêts issus de l'épargne financière accumulée en 2020 se sont allumés. La hausse du pouvoir d'achat des ménages a été également renforcée par la reconduction décidée en mars dernier du dispositif de prime exceptionnelle de pouvoir d'achat auquel s'ajoute le premier dégrèvement de la taxe d'habitation pour les 20% des ménages les plus aisés. Seul bémol, l'accélération de l'inflation est venue grignoter une partie de la progression des revenus.

## L'EMPLOI A FAIT MIEUX QUE RÉCUPÉRER

Principal facteur de la reprise du pouvoir d'achat, l'emploi a fait preuve d'un remarquable dynamisme en 2021. Potentiellement, sans soutien public, une crise de cette ampleur aurait pu détruire plus d'un million d'emplois à terme. Or, alors même qu'au troisième trimestre le PIB de la France était tout juste revenue à son niveau de fin 2019, les effectifs salariés surplombaient déjà de 270 000 unités leurs niveaux d'avant crise, portés en particulier par quelques secteurs phares, comme le numérique et la santé. Non seulement la digue de l'emploi n'a pas rompu mais nombre d'entreprises ont embauché en CDI et CDD longs, dans la construction, la santé, l'action sociale, le B-to-B de pointe, ou encore le numérique, tandis que des pans entiers de l'économie sont loin d'avoir retrouvé leurs niveaux d'avant-crise (hébergement, loisirs, matériels de transport, habillement, etc.).

La vigueur du mouvement de reprise et les fortes asymétries entre les savoir-faire détruits et ceux générés par la crise, ont exacerbé les difficultés de recrutement, qui ont atteint des plus

hauts historiques ces derniers mois alors même que le chômage est resté élevé (7,6% de la population active en octobre dernier).

Les recrutements en CDI révèlent d'ailleurs que les entreprises sont en train de se repositionner de façon durable sur les nouveaux débouchés favorisés par la crise sanitaire. La rapide récupération des secteurs de services les plus impactés par la crise, et encore freinés par le passe sanitaire, conjuguée au repositionnement des entreprises sur de nouveaux segments de marché, devrait propulser l'emploi à un niveau bien supérieur à celui d'avant-crise en 2022. Un ajustement des capacités demeure cependant inévitable dans les entreprises pour lesquelles un rattrapage d'activité est hors de portée à moyen terme, ou pour celles qui affronteront une baisse de régime après la phase d'engouement de crise. L'impact sera néanmoins amorti par la mise en place du dispositif d'activité partielle de longue durée. Dans ce contexte, le taux de chômage devrait continuer sa décrue, d'autant les dispositifs d'apprentissage, d'accompagnement et de formation des chômeurs tournent à plein régime.

## DES ENTREPRISES OFFENSIVES NOTAMMENT EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

En progression de plus de 12% en 2021 (d'après nos estimations basées sur les chiffres des trois premiers trimestres de l'année), l'investissement des entreprises – poussé par l'impact de la digitalisation rendu quasiment incontournable – a affiché une hausse bien plus forte que prévue. Une bonne surprise qui fait déjà suite à une année 2020 durant laquelle sa capacité de résistance avait déjoué tous les pronostics. Le soufflé devrait progressivement retomber en 2022, en phase avec le ralentissement de l'activité et de la demande adressée

aux entreprises, mais l'investissement se sera alors déjà recalé sur sa tendance de long terme. Quatre forces sont à l'origine de cette performance surprenante des investissements pendant et immédiatement après la crise sanitaire. Le soutien massif aux trésoreries et le contexte de taux bas ont permis à une partie des projets déjà programmés d'aller à leur terme. La réduction de 10 milliards d'euros des impôts à la production a également joué en ce sens. Les besoins de numérisation se sont ensuite accélérés avec la crise sanitaire (télétravail, maintien de la communication interne, conservation du lien avec les clients, etc.).

Enfin, la composante immatérielle de l'investissement, dénommée « service de l'investissement » représente une part de plus en plus importante des investissements des entreprises. Cette composante incontournable, affectée pour l'essentiel à la masse salariale des services de R&D, de programmation informatique ou de design, n'a pas pu être significativement ajustée et s'élève d'année en année de façon quasi structurelle. ■ O.B

# RÉTROSPECTIVE 2021

Interview croisée avec **Xenia Legendre**, Managing Partner, **Astrid Zourli** et **Laura Asbati**, associées chez Hogan Lovells

**MdA : L'année 2021 semble avoir été incroyablement dense pour les banques d'affaires et cabinets d'avocats d'affaires que ce soient en M&A, LBO ou encore en ECM/DCM. Lovells est depuis quelques années parmi les 3 firmes les plus actives du marché parisien. Quel bilan tirez-vous de cet exercice pourtant perturbé par la pandémie ?**

**Xenia Legendre, Managing Partner d'Hogan Lovells Paris :** Le bilan est très positif. Nous enregistrons une croissance de près de 30% sur l'année après 25% de croissance sur 2020. Le marché du M&A a été très porteur notamment en santé et en tech. Chez Hogan Lovells, nous nous sommes mis

est la complémentarité des équipes et des expertises. Cette dynamique depuis deux ou trois ans, s'est traduite également par l'arrivée de nouveaux talents. En restructuring, par exemple, l'équipe est devenue une des plus importantes du marché avec trois associés (dont Astrid Zourli) et s'est illustrée sur la plupart des grandes opérations.

**MdA : Justement, le marché dans son ensemble semble avoir été moins actif. Altares fait état de deux fois moins de défaillances en 2021. Quels types de missions vous ont occupées ? Et comment imaginez-vous l'année 2022 ?**

dossiers d'envergure. Nous sommes notamment intervenus, entre 2020 et 2021, sur la restructuration de la dette des groupes AccorInvest (4,5 milliards d'euros) et Bourbon (3 milliards d'euros), ainsi que la restructuration du Groupe Arc et d'Aluminium de Dunkerque. Il est à noter que le marché du distressed M&A a été particulièrement actif. Nous sommes par exemple intervenus sur la reprise de Minelli par San Marina ainsi que sur d'autres opérations en cours de finalisation.

Enfin, nous sommes régulièrement les conseils de l'Etat français dans le cadre d'opérations de restructuration ce dont nous sommes particulièrement fiers (comme par exemple lors de la

dans une optique de conquête ces trois dernières années et 2021 n'a pas fait exception puisque nous enregistrons notre plus bel exercice avec des opérations d'envergure conseillées telles que CNP/Aviva ou bien Grands Frais mais pas seulement. Le Mid Cap reste le cœur de notre activité. C'est grâce à lui que nous construisons nos expertises. Tous les départements ont contribué à cette dynamique. L'équipe Growth s'est ainsi illustrée récemment en réalisant une levée de fonds pour la 24e licorne française : Payfit. Au total, nous avons accompagné 20 licornes sur les 24. La force du cabinet



→ **Xenia Legendre**, est Managing Partner et associée en charge du département fiscal de Hogan Lovells à Paris. Avocate depuis 20 ans en fiscalité internationale, Xenia Legendre travaille avec des groupes multinationaux et des fonds d'investissement pour structurer leurs transactions transfrontalières. Elle intervient dans tous les environnements - fusions et acquisitions, restructurations, acquisitions ou cessions en difficulté. En parfaite coopération avec le groupe de prix de transfert du cabinet, Xenia aide les clients à ajuster leurs structures internes pour obtenir le résultat fiscal le plus optimal tout en respectant les tendances actuelles de la fiscalité internationale.

**Astrid Zourli, associée d'Hogan Lovells :** Il est vrai que c'est une année atypique. Elle a été marquée par peu de procédures collectives même si nous avons eu à traiter des

restructuration du Groupe Arc). Grâce à la qualité de notre équipe structurée et à sa taille ainsi qu'à l'expertise des autres départements (du bancaire, corporate au social – pour ne citer



→ **Astrid Zourli**, a développé une expertise reconnue en matière de procédures collectives nationales et transfrontalières, en restructuration de dette et d'equity ainsi qu'en distressed M&A. Elle intervient également dans les reprises en plan de cession, les restructurations de sites industriels, ainsi que les aspects contentieux qui touchent aux procédures d'insolvabilité. Elle intervient dans tous les secteurs d'activité, tels que le retail, le transport maritime et routier, l'industrie du papier et la verrerie, le secteur de la santé... Au cours des dernières années, elle est intervenue dans de nombreux dossiers de place, tels que Bourbon, Arc, Technicolor, Mavic et Remade.

qu'eux), nous intervenons sur une grande quantité de dossiers de taille moyenne ou importante, dont certains sont naturellement suivis par le CIRI. Nous sommes entrés dans l'ère des restructurations opérationnelles et la connaissance sectorielle est devenue fondamentale dans un marché perturbé par une crise des composants, ou des matières premières, ou encore des business models qui préexistent

et technique qui nécessite un accompagnement.

**Dans un environnement porteur pour les actions, les introductions en Bourse (IPO en anglais) ont fait leur grand retour en 2021, avec 33 opérations sur Euronext et Euronext Growth. Qu'en est-il des opérations de DCM et titrisations ?**



→ **Laura Asbati**, possède une expertise de plus de 15 ans en matière de financements structurés, de titrisation et d'opérations de marchés de capitaux, en France comme à l'international. Elle conseille plus particulièrement des institutions financières, des gestionnaires d'actifs et des corporates, français comme internationaux, dans le cadre de la structuration et de la mise en place d'opérations de titrisation et autres opérations de mobilisation de créances couvrant toutes classes d'actifs et tous secteurs d'activité. Elle intervient régulièrement sur des opérations de premier plan, telles que, en 2021, l'une des opérations de créances commerciales pluri-juridictionnelles les plus importantes du marché en volume, comme la première opération de titrisation publique de créances de loyers d'équipements professionnels d'une grande banque française.

(ex : passage à l'électrique). D'ailleurs, même si le nombre des défaillances diminue les enjeux sociaux, eux, n'ont pas diminué. Même si l'on voit poindre une volonté de réindustrialisation du pays, les fermetures de sites industriels sont malheureusement toujours une réalité et c'est un processus douloureux

**Laura Asbati, associée d'Hogan Lovells :** J'observe une croissance continue du nombre d'opérations de titrisation. Les grandes banques et les grandes entreprises utilisent la titrisation pour diversifier leurs sources de financement, pour alléger leur bilan et être en mesure de proposer

des conditions de financement plus compétitives à leurs clients. Depuis la crise de 2008/2009 la réglementation de ces opérations a évolué et est devenue assez stricte afin de pouvoir proposer des produits « vertueux » aux investisseurs. C'est donc devenu technique mais n'a en rien ralenti l'essor de la titrisation. Ce qui marche très fort aujourd'hui, ce sont les opérations de titrisation de portefeuilles de prêts immobiliers aux particuliers (RMBS) et les opérations dans le secteur de l'automobile (portefeuilles de prêts automobile consentis par les captives financières des constructeurs et locations de longue durée ou de locations avec option d'achat de véhicules). Les opérations représentent en volume près de 200 d'euros par an en Europe. Signe de la maturité du marché, ces opérations peuvent être envisagée dès 50 M€, versus 150 M€

il y a quelques années (même si la concurrence de l'affacturage reste forte pour ces montants). Une autre forte tendance est l'essor des titrisations green.

**MdA : Comment voyez-vous 2022 alors que les élections se profilent ? Les enjeux fiscaux peuvent-ils refroidir les ardeurs des investisseurs ?**

**Xenia Legendre, Managing Partner de Lovells Paris :** Il est difficile de répondre à cette question. C'est la première fois que l'on a des élections présidentielles dans un environnement « Covid ». A date, la dynamique semble se poursuivre car les opérateurs n'attendent pas vraiment de surprise. C'est plutôt une bonne nouvelle. ■

## CONTRÔLE DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS DANS L'UE :

tendances récentes et regards croisés allemand, italien et espagnol

Par **Orion Berg**, associé du département Contrôle des Investissements Etrangers (FDI) du cabinet White & Case à Paris et en collaboration avec **Alix Quersonnier**.



Le contrôle national des investissements étrangers dans les secteurs sensibles et stratégiques est actuellement en pleine transformation. La tendance est au renforcement des dispositifs de contrôle existants et l'adoption de nouveaux régimes par des pays qui n'en disposaient pas. Les tensions géopolitiques et la crise du Covid 19 ont suscité la crainte que des investissements « prédateurs » viennent cibler certains secteurs ou entreprises considérés comme stratégiques et fragilisés par la situation sanitaire. L'expansion du contrôle des opérations M&A pour des considérations de sécurité nationale ou de protection des infrastructures critiques est particulièrement marquée dans l'Union Européenne où 18 Etats Membres ont désormais mis en place un contrôle effectif. La France

participe à ce mouvement avec le renforcement du contrôle opéré par la loi PACTE et un décret de décembre 2019. Cette vigilance accrue se constate également chez nos voisins en Allemagne, en Italie et en Espagne, trois pays d'attention pour les investisseurs français, dont nous proposons de détailler les principales tendances.

### I. EXTENSION SIGNIFICATIVE DES SECTEURS SENSIBLES CONTRÔLÉS

Dans les trois pays, les secteurs contrôlés s'étendent désormais bien au-delà des activités sensibles « traditionnelles » liées à la défense nationale ou à la sécurité publique. Les principaux secteurs couverts sont similaires : défense et biens/

technologies à double-usage, santé publique, énergie, télécoms, transports, agroalimentaire, médias, secteur spatial, technologies critiques (notamment intelligence artificielle, robotique, semi-conducteurs, cybersécurité, technologies quantiques).

En Allemagne et en Italie, l'extension des secteurs sensibles avait commencé avant la crise du Covid 19. Ainsi, en 2016, le dispositif allemand a été significativement révisé de façon à couvrir les infrastructures critiques, les logiciels, le cloud-computing et un nombre important de secteurs (télécoms, énergie, eau, finance, assurance, santé, transports et alimentation). L'Italie a également inclus en mars 2019 la technologie 5G au rang des secteurs stratégiques. Dans ces deux pays, le mouvement d'extension des secteurs contrôlés

a connu une accélération avec la crise du COVID-19 et se poursuit encore aujourd'hui. Sans surprise, la protection s'est focalisée sur la santé. L'Italie a ainsi inclus le champ de la protection aux infrastructures critiques du secteur de la santé. Depuis juin 2020, l'Allemagne contrôle les investissements étrangers dans les entreprises produisant notamment des médicaments ou des diagnostics in vitro en lien avec les maladies mettant en danger la vie humaine et hautement infectieuses.

Jusqu'en 2020, l'Espagne prévoyait un régime d'autorisation des investissements étrangers limité à certains secteurs clés (défense nationale ou transport aérien). Le gouvernement espagnol a procédé à une réforme radicale dans le contexte de la pandémie en élargissant les secteurs protégés aux principales industries critiques (énergie, eau, télécommunications, etc.), à la santé publique, aux médias, aux technologies critiques ou aux activités portant accès à des données sensibles. Notons que l'Espagne s'est alignée sur l'Italie et l'Allemagne en étendant la protection aux infrastructures critiques réelles ou virtuelles du secteur financier.

Quelques nuances existent dans les approches. Ainsi, l'Espagne et l'Allemagne (notamment suite à une modification récente) prévoient une définition large du concept d'« infrastructure critique » permettant d'englober un nombre important d'industries. Les approches italienne et allemande se distinguent surtout par la place importante faite à des critères de filtrage plus détaillés et objectifs, notamment des seuils de matérialité calculés en volume, qui améliorent la prévisibilité du contrôle. L'approche espagnole adopte des définitions plus larges des secteurs protégés mais elle prévoit un seuil de minimis qui exempte de notification les opérations dont la valeur de la partie espagnole de l'investissement est inférieure à 1



#### Biographie

→ **Orion Berg** est associé du département Contrôle des Investissements Etrangers (FDI) du cabinet White& Case à Paris. A ce titre, il est notamment chargé de coordonner la pratique FDI globale en-dehors des US.

million d'euros (estimation qui, en pratique, n'est pas toujours aisée à effectuer).

Cette tendance à l'extension des secteurs protégés présente un défi redoutable aux autorités en charge du contrôle, en termes de gestion administrative des dossiers. Selon les données disponibles, le nombre de notifications serait ainsi passé en Italie de 83 en 2019 à 341 en 2020. Au final, dans ces trois pays, comme en France, le nombre de secteurs qui échappent au contrôle des secteurs sensibles se réduit au fil du temps. L'exception a donc tendance à devenir la règle.

### II. UNE VOLONTÉ D'ÉTENDRE LE TYPE D'INVESTISSEMENTS SOUMIS À AUTORISATION PRÉALABLE

Tant l'Italie, l'Allemagne que l'Espagne contrôlent tous les investissements d'origine extérieure à l'UE/AELE, indépendamment des secteurs sensibles concernés. La situation est plus contrastée pour les investisseurs EU/AELE ou EEE.

En Allemagne, ces investisseurs sont exemptés d'autorisation préalable lorsqu'ils investissent en dehors des secteurs de la défense et la sécurité nationale. En Italie, ils sont soumis au contrôle dans tous les secteurs sensibles en cas de prise de participations contrôlantes. Enfin, l'Espagne garde une approche plus libérale en filtrant les investissements d'origine UE/AELE uniquement au-delà de certains seuils calculés en valeur globale de la transaction (500 millions d'euros

pour les sociétés non cotées et 1 milliard d'euros pour les sociétés cotées sur le marché espagnol). Le dispositif espagnol impose en revanche une autorisation préalable aux investisseurs contrôlés par des Etats extra-européens, indépendamment des secteurs sensibles concernés (sous réserve du seuil de minimis mentionné plus haut).

Si les acquisitions de participations contrôlantes sont couvertes par les trois régimes, les dispositifs de protection s'étendent également aux prises de participations minoritaires. Selon les secteurs, les systèmes italien et allemand ont une approche très protectrice notamment pour les investissements dans la défense avec des seuils de contrôle en participation très bas fixés à 3% (Italie) et 10% (Allemagne). L'Espagne applique un seuil de 10% mais, comme mentionné précédemment, une partie non négligeable des investissements en provenance de l'UE/AELE échappent au contrôle en raison des seuils relativement élevés en valeur de la transaction.

En conclusion, malgré quelques nuances dans les approches, les trois pays connaissant des tendances similaires. Les statistiques disponibles montrent également que l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne autorisent la majorité des opérations contrôlées, parfois sous réserve d'engagements, et que les cas d'interdictions restent plutôt rares et concernent des investisseurs extra-européens. ■

## MERMOZ AVOCATS :

Un pure player du Mid-Cap émerge

Porté par un duo d'avocats très connu du Private Equity et des Fusions-acquisitions du Smid Cap, Gilles Roux et Tristan Segonds, le cabinet Mermoz Avocats vient d'éclorre au 5 rue Jean Mermoz à Paris VIII.

Décidément les associés de Mermoz Avocats ont le sens du timing. En plein boom du M&A, les vingt cinq avocats viennent de poser leur plaque à Paris pour offrir leurs services aux fonds et entreprises intervenant sur le Mid-Cap. Le prisme corporate est naturel pour cette équipe de 25 professionnels au track-record déjà impressionnant, les expertises du cabinet ne se limitent pas M&A et au LBO. Mermoz compte dans ses rangs des associés comme Catherine Nahmias-Ferrandini, experte en droit social, Martin Kyuchukov en financement, Laurent Ragot, en fiscalité, Olivier Péchenard en restructuring et contentieux des affaires ou encore Régis Mahieu sur les pratiques contractuelles complexes et les données personnelles. Le cabinet propose une offre plurielle en droit des affaires répondant à tous les besoins des corporate et fonds du Small et Mid-Cap français. « Nous comptons sur la diversité de nos expériences, renforcée par de longues habitudes de travail entre les équipes, sur notre curiosité et sur notre implication au cœur des dossiers, pour construire des relations de confiance et durables avec nos clients. » souligne en effet Catherine Nahmias-Ferrandini, associée et Managing Partner. D'ailleurs, Mermoz couvre déjà les principaux segments du droit des affaires en conseil et contentieux et intervient aussi bien pour des investisseurs financiers que pour des groupes industriels, des entreprises de services ou encore des dirigeants,



1er rang de G à D : Laurent Ragot - Tristan Segonds - Catherine Nahmias-Ferrandini - Gilles Roux - Martin Kyuchukov  
2e rang de G à D : Olivier Péchenard - Arnaud Levasseur - Régis Mahieu

fondateurs et entrepreneurs, dans tous secteurs d'activités en ce compris au sein d'environnements réglementés (notamment en matière de santé, aéronautique, services financiers, éducation, agro-alimentaire, énergie et nouvelles technologies, etc.).

### 25 avocats et un savoir-faire multiple au service du mid-market

Au total, la firme réunit dès sa création 8 associés, 16 collaborateurs et 4 professionnels supports mais pourrait doubler très rapidement si l'activité des fusions acquisitions se poursuit au même rythme. D'ailleurs les associés ne manquent pas d'ambition : « Cette première étape est le tremplin d'un projet ambitieux qui a vocation à grandir et à rassembler une équipe encore plus complète pour répondre aux enjeux de développement en

France et à l'international de nos clients. », expliquent Gilles Roux et Tristan Segonds. A cet égard, l'arrivée d'une équipe en droit de la concurrence s'annonce imminente. Pour mémoire, l'équipe est récemment intervenue sur des opérations significatives comme Domus VI lors de l'investissement d'Arkéa, Macif et BPI, l'opération de LBO sur le groupe Point Vision (coté fondateurs), l'accompagnement du management sur le dossier Universign, le LBO Ter de Sandaya, le LBO de Plug In Digital ou encore les LBO secondaires de Finalease Group Security, Fondasol et Teknimed, ou la sortie de certains actionnaires de Federation Entertainment. Plus qu'un cabinet d'avocats, les associés ont l'ambition d'être LE partenaire juridique de leurs clients sur leurs opérations et l'ensemble de leur projets stratégiques. ■ O.B.

## ANDERA PARTNERS VISE :

5 Md€ sous gestion en 2025

Andera Partners poursuit son développement à vitesse grand V. Loin d'être tétanisée par la crise sanitaire, l'équipe a accéléré sa mue en 2021, Andera Partners a en effet réalisé une trentaine d'opérations l'an passé. L'investisseur a également créé une activité d'impact, accéléré sa stratégie RSE ou encore bouclé deux levées de fonds. Au total, les cinq équipes dédiées, Andera Life Sciences, Andera Infra, Andera MidCap, Andera Expansion et Andera Acto, ont déployés 534 M€ et cédé 613 M€.

3 Md€. C'est le cap franchi par Andera Partners en 2021. Lancé il y a plus de vingt ans, le fonds a fait du chemin depuis le début des années 2000. Les actifs sous gestion s'établissent aujourd'hui à plus de 3,2 Mds€, soit une progression de 28% en un an, après les levées des fonds BioDiscovery 6 par Andera Life Sciences, d'Expansion 3 par Andera Expansion, d'Acto Heritage par Andera Acto et de Smart Infra 1 par Andera Infra. Andera Partners vise 4 à 5 Mds€ d'actifs sous gestion à horizon 2025. Andera Partners a d'ailleurs recruté 19 nouveaux collaborateurs en 2021 pour porter ses effectifs totaux à 84 personnes. Les cinq équipes d'Andera Partners ont déployé 534 M€ d'euros en 2021 à travers une trentaine d'opération. Elles ont levé plus de 632 M€ et réalisé 16 cessions pour un produits de 613 M€.

### ANDERA PARTNERS : AU SERVICE D'UNE CROISSANCE Saine ET PARTENARIALE

Depuis plus de 20 ans, les équipes d'Andera Partners ont participé au changement d'échelle de près de 280 sociétés, en France, en Europe et en Amérique du Nord. A date, Andera Partners accompagne 98 dirigeants d'entreprises dont le chiffre d'affaires cumulé représente plus de 6,3 Mds €.



Au-delà de la croissance financière, les équipes d'Andera Partners veillent également au développement d'une croissance saine et partenariale, notamment à travers l'empreinte sociale des sociétés en portefeuille. Ainsi, l'année 2021 c'est aussi pour les sociétés accompagnées par Andera Partners 2 259 créations d'emplois et 2 448 salariés actionnaires. Sous l'impulsion de Noëlla de Bermingham, Andera Partners a d'ailleurs structuré et renforcé sa démarche RSE. Plus de 20 participations ont bénéficié d'un diagnostic RSE suivi de la mise en place d'une feuille de route avec des objectifs mesurables. Discrète, la société a été l'une des premières sociétés de gestion à rejoindre la plateforme Impact sur la performance extra financière des entreprises. Dans cette logique, Andera Partners a lancé en 2021 un fonds à impact dédié aux infrastructures combinant

performance financière et écologique, Andera Infra, qui a levé près de 100 M€ en quelques mois et vise 200 M€ ; Guy Auger et Prune des Roches qui dirigent les activités d'Andera Infra ont pour ambition de jouer un rôle moteur dans la transition climatique.

### 2022, PIED AU PLANCHER

Fraichement installées 2 place Rio de Janeiro, dans le 8ème arrondissement les équipes ne chôment pas. Elles planchent sur de nouvelles levées de fonds dont Andera MidCap 5 qui devrait intervenir dans quelques mois.

Enfin, 2022 sera également marquée par la mise en place d'une 6ème activité au sein d'Andera Partners avec l'arrivée d'une équipe dédiée au co-investissement. ■ O.B.

## SIPAREX A CHANGÉ de braquet en 2021

Le pionnier du capital investissement en France a franchi une nouvelle étape stratégique dans son développement pour adresser les enjeux d'un métier en forte transformation. Fin 2021, l'investisseur gère désormais 3 milliards d'euros, soit trois fois plus qu'il y a 10 ans, deux fois plus qu'il y a un an. Retour sur un parcours d'investisseur hors norme.

Après une période marquée par un ralentissement économique, 2021 s'est avérée exceptionnelle par la vigueur de la reprise, par la dynamique de l'industrie du capital investissement, et par les performances historiques du Groupe, dans tous ses compartiments d'activité. Dans cet environnement, Siparex a atteint un niveau historique de levées de fonds en 2021, avec plus de 800 M€ d'engagements réunis, soit un doublement par rapport à 2020. Plus de 50 % de ces fonds ont été apportés par des clients Institutionnels, 1/3 par des Fonds de fonds – qui représentent une part croissante – et 15 % par des Family Offices/Corporates. Le groupe a ainsi fédéré 60 % de nouveaux souscripteurs. Ce montant historique s'explique par le succès des fonds en cours de levée (stratégies ETI, XAnge et Entrepreneurs) qui atteindront leur hard cap en 2022. Le groupe a également pris en gestion de nouveaux véhicules d'investissement obtenus par appels d'offres dans le cadre du plan de Relance. L'année 2021 a été tout particulièrement exceptionnelle en cessions, qui s'élèvent à 522 M€ avec des réalisations importantes pour Siparex ETI (232 M€ dont Ginger, Minafin), XAnge (190 M€) qui réalise 14 sorties (dont Odo, Currency Cloud, Bergamotte...) et 80 M€ pour les trois autres lignes de métier Midcap, Mezzanine et Entrepreneurs. 2021 a également été



Bertrand Rambaud, Pdt de Siparex

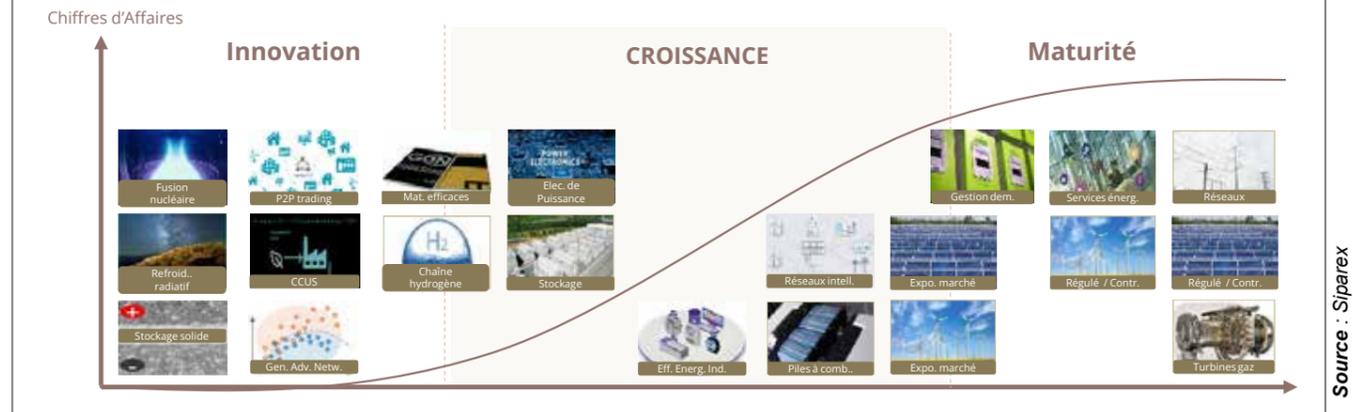
marquée par une forte dynamique d'investissements avec un montant total de 300 M€. Siparex ETI a investi 100 M€, réalisant via le fonds de dernière génération Siparex ETI 5 deux opérations majoritaires (Destia et Winnicare). XAnge a été également très actif avec 82 M€ investis (Gitti, Airfocus, Cajoo...). Le rythme d'investissement a par ailleurs été dynamique pour Siparex Mezzanine (Espaces Atypiques, Lébénoid, Alliage Care, Maltem...), et supérieur aux attentes pour la plupart des activités (4 investissements réalisés par Midcap,

dont Briconord et Pharmactive en Espagne).

### + 35% DE CROISSANCE

C'était loin d'être gagné si on se replace fin 2020 mais le travail des équipes a porté ses fruits. C'est le moins que l'on puisse dire. Les entreprises du portefeuille ont ainsi enregistré une croissance moyenne de leur valeur de 35 % en 2021. Au total, plus de 60 croissances externes ont ainsi été réalisées en 2021, témoignant du dynamisme des dirigeants dans cette période. Au-delà des croissances externes initiées ou soutenues, les équipes ont été également très actives dans la création de valeur en mettant en place des plans de transformation générant de l'impact : plans de décarbonation, partage de la création de valeur au profit de l'ensemble des salariés, transformation en Entreprise à mission... En outre, les accompagnements dans la transformation, menés avec le soutien de l'operating team, ont également été très importants. Ainsi, plus de 20 PME-ETI et 15 start-up prioritaires ont été accélérés sous l'angle digital, international, RH, amélioration de la performance. Enfin, XAnge a réalisé de très belles performances avec 4 licornes en portefeuille (Odo, Believe, Ledger, Lydia) et 2 IPO conclues en 2021 (Believe, MisterSpex), dans un environnement de marché favorable au Venture.

### La croissance dans la Transition Energétique : Un marché de €200 à €270 mds, centré autour de nouvelles technologies



Source : Siparex

### UNE ACCÉLÉRATION DE L'IMPACT

Pour Siparex, 2021 aura marqué un tournant en matière d'impact, grâce à sa prise de participation majoritaire dans TiLT Capital Partners, spécialistes de la transition énergétique des PME et ETI françaises/européennes. Dans un contexte économique de mutations très fortes, le Groupe Siparex s'est donné pour objectif de jouer un rôle important dans la transformation des entreprises. L'augmentation de la taille des fonds de ses différentes lignes de métier, la capacité d'investir des tickets unitaires plus importants et de prendre plus souvent des positions capitalistiques majoritaires permettent au groupe d'accroître son impact positif. De plus, les moyens financiers supplémentaires de 500 millions d'euros dont il s'est doté en 2021 avec le soutien d'un actionariat institutionnel et industriel renforcé, lui permettront d'accélérer son développement sur les lignes de métier existantes ou autour de nouveaux projets. Cette nouvelle étape est stratégique, dans une industrie du capital investissement en forte expansion qui fait face à des besoins financiers, de transformation

et d'impact de plus en plus importants de la part des entreprises.

### SIPAREX A ENRICHİ SA PLATEFORME TOUT EN S'INSCRIVANT DANS LE PLAN DE RELANCE ET DE MODERNISATION DE L'ÉCONOMIE

La plateforme s'est donc enrichie de nouvelles compétences notamment dans la transition énergétique avec l'intégration de l'équipe TiLT. Ce rapprochement permet au groupe de bâtir un savoir-faire dans un secteur qui représente un enjeu essentiel pour l'économie et pour beaucoup d'entreprises du portefeuille de Siparex, 40 % d'entre elles étant des entreprises industrielles. Le gain de 2 appels d'offres en 2021 permet également à Siparex de contribuer au Plan de Relance et de Modernisation de l'économie à travers le Fonds France Nucléaire (financé par EDF et l'Etat) destiné à soutenir les entreprises de la filière et le fonds d'Obligations Relances/Groupement Territoires de Croissance (initié par la FFA) pour financer le développement et la transformation des PME et ETI au cœur des régions françaises.

### DES PERSPECTIVES PROMETTEUSES

Pour 2022, Siparex maintient une stratégie offensive. Bertrand Rambaud se dit optimiste et souhaite élargir son offre auprès des personnes physiques et les family offices. Ces derniers représentent en effet déjà 17% du capital levé en France et cette dynamique devrait s'accroître. Rappelons que Siparex lève 15% de ses fonds auprès des investisseurs particuliers. Il devrait poursuivre dans cette voie et lancer un nouveau produit "retail" en 2022 qui sera commercialisé par des assureurs via les assurances vie, comptes titres etc. FCPR Siparex Multi Access a d'ailleurs reçu l'agrément de l'AMF. Il offrira un accès, dès 10 000 euros, à toute l'offre institutionnelle du groupe. 30 à 50 millions d'euros sont attendus pour la première année de lancement. Avis aux amateurs... ■ O.B.

# FUSIONS ACQUISITION

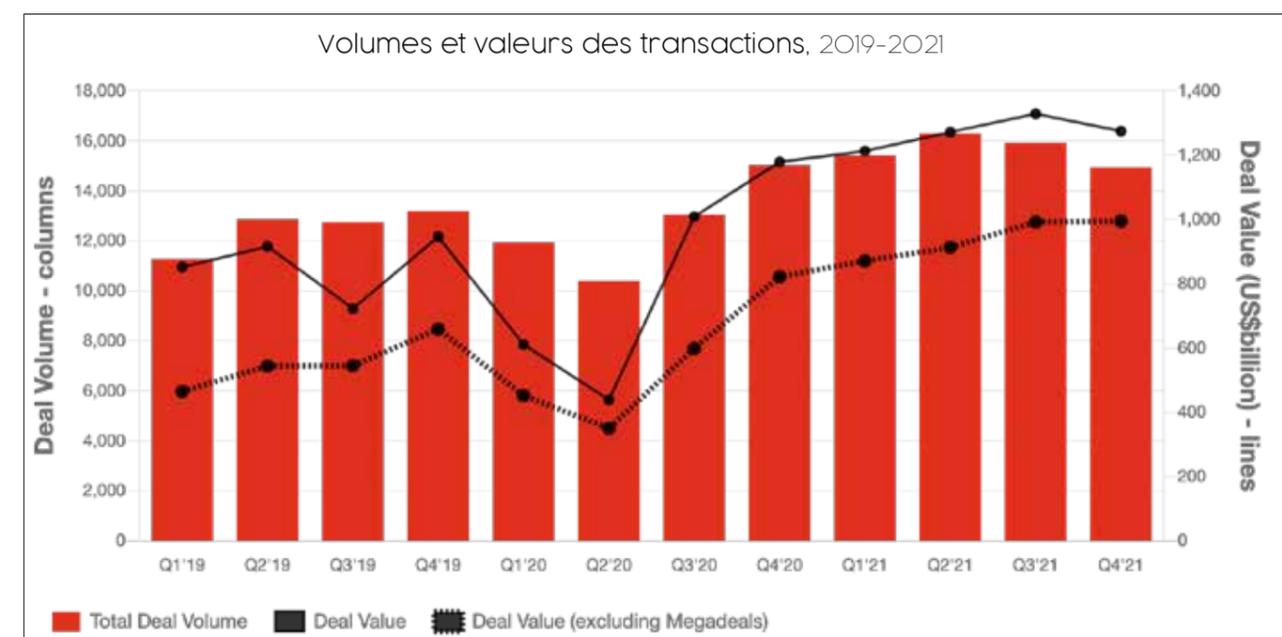
## L'ANALYSE

### LE MARCHÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS

a atteint des sommets en 2021

Le marché des fusions acquisitions a connu un millésime exceptionnel avec 310 milliards d'euros d'opérations (+ 45% en un an en valeur et 24% en volume), selon Refinitiv, dans un contexte de taux bas et de liquidités abondantes. La puissance de feu des fonds d'investissement s'est accrue avec un record de 2 300 milliards de dollars de liquidités (dry powder) à fin 2021, soit 14 % de plus qu'au début de l'année. Surtout la dynamique se poursuit en 2022 malgré la volatilité de marchés financiers. Du moins pour le moment car des vents contraires sur les plans réglementaire et macroéconomique, pourraient enrayer la machine. Etat des lieux.

La croissance des transactions a été sans précédent en 2021 portant le marché à des niveaux records et 2022 pourrait bien être du même acabit comme le laisse présager le nombre de transactions potentielles identifiées, l'abondance de capital disponible et la demande soutenue et continue en actifs technologiques. C'est ce que révèle la dernière étude Global M&A Industry Trends du cabinet de conseil et d'audit PwC. Cette étude, réalisée sur les transactions dans le monde entier sur l'année 2021, identifie les grandes tendances du marché des fusions-acquisitions, notamment par le biais d'analyses sectorielles (biens de consommation, énergie, services collectifs et ressources, industries de la santé, manufacturière et automobile, médias, tech & télécommunications) et les perspectives pour 2022. En 2021, le marché des fusions-acquisitions a connu une année d'exception tant en volume qu'en valeur. Le nombre des transactions annoncées a dépassé les 62 000 au niveau mondial en 2021, soit une hausse historique de 24 % par rapport à 2020. La valeur des transactions rendues publiques – dont 130 méga deals d'une valeur égale ou supérieure à 5 milliards de dollars – a atteint le niveau record de 5 100 milliards de dollars, enregistrant une envolée par rapport à 2020 (+ 57 %) et battant le précédent record de 4 200 milliards de dollars établi en 2007. Si l'optimisme reste de mise pour une année 2022 solide, les obstacles tels que la hausse des taux d'intérêt, de l'inflation et de la fiscalité ainsi que le renforcement de la réglementation pourraient freiner la conclusion de transactions. Une plus grande volatilité sur les marchés financiers, de nouvelles perturbations dans les chaînes d'approvisionnement mondiales et des niveaux accrus de dette sont déjà constatés. Comme l'a démontré la crise sanitaire, les opérateurs restent attentifs à ces facteurs. Le capital-investissement (ou private equity) continue de démontrer sa capacité à lever des fonds et augmente sa part de marché dans les transactions. Le capital-investissement poursuit son développement et accroît



son empreinte par un plus grand nombre de transactions de plus grande envergure.

### PRÈS DE 40 % DES TRANSACTIONS RÉALISÉES EN 2021 IMPLIQUENT UN FONDS

La crise a renforcé l'importance des fonds. Près de 40 % des transactions réalisées en 2021 impliquent un fonds de capital-investissement, contre seulement un quart au cours des cinq dernières années. La taille moyenne des transactions réalisées par les sociétés de capital investissement a augmenté. Elles ont représenté 45 % de la valeur totale des transactions en 2021, contre 30 % au cours des cinq dernières années. À l'approche de 2022, le capital-investissement a augmenté sa puissance de feu, en levant des montants records. À l'échelle mondiale, les montants à investir culminent à 2 300 milliards de dollars à fin 2021, soit 14 % de plus qu'au début de l'année, de quoi alimenter largement l'activité de fusions-acquisitions pour 2022. Bien que le financement soit abondant, les acteurs du capital-investissement devront faire face toutefois à une concurrence accrue, avec notamment la recrudescence de l'émergence des SPAC (special purpose acquisition companies) à fin 2021, avec près de 500 véhicules en recherche active de cibles. Les entreprises ne sont pas en reste, et continueront à être des acteurs majeurs du marché des MA, notamment en termes d'acquisition de technologies et/ou d'actifs numériques, afin d'accélérer leur transformation opérationnelle. Cette compétition accrue entre entreprises, fonds d'investissement et SPAC a pour corollaire de mettre la pression sur les multiples payés, et nécessite encore plus pour les acteurs d'anticiper des plans de création de valeur post-acquisition.

### UN TROPISME POUR LA TECH

Ce secteur a été très prisé en 2021 et l'est toujours en 2022. Mais la revue des portefeuilles stimule l'activité de cessions et acquisitions tous secteurs confondus. Pour les entreprises, le virage stratégique vers des modèles économiques numériques innovants, devrait motiver les dynamiques de fusions et d'acquisitions. Les conditions du marché exigent un état d'esprit davantage axé sur la création de valeur. Il est également probable que les dirigeants procèdent à des cessions, dans le cadre du rééquilibrage de leurs portefeuilles en vue d'une croissance et d'une rentabilité à plus long terme. Par ailleurs, les facteurs ESG influenceront de plus en plus les stratégies de fusions-acquisitions tout au long de 2022. Ces tendances se manifestent dans des secteurs clés :

➔ Marchés de consommation : les préférences des consommateurs serviront de catalyseur aux fusions-acquisitions en 2022. Les entreprises et les sociétés de capital-investissement refondent leurs portefeuilles pour tirer parti de tendances telles que la consommation responsable qui créent une demande de nouveaux produits et services ainsi que des modèles commerciaux renouvelés.

➔ Énergie, services collectifs et ressources : les sujets ESG sont un vecteur stratégique dans l'ensemble du secteur. Les fusions-acquisitions serviront à rééquilibrer les portefeuilles et à saisir les opportunités de création de valeur dans les domaines de croissance durable tels que les énergies renouvelables, le zéro carbone, le stockage par batterie, l'hydrogène, les réseaux de transmission et d'autres technologies propres.

➔ Services financiers : la course à l'avantage concurrentiel stratégique stimule les fusions-acquisitions.

L'activité est dominée par des transactions portant sur l'innovation et la technologie. La poursuite de l'optimisation des portefeuilles devrait conduire à des cessions et à des transactions axées sur les capacités technologiques. Les difficultés rencontrées par certains actifs dans les secteurs de la banque et de l'assurance pourraient donner lieu à une vague de transactions.

➔ Secteur de la santé : les entreprises pharmaceutiques cherchent à optimiser leurs portefeuilles au profit de la croissance en réalisant des transactions qui leur donnent accès à de nouvelles technologies telles que l'ARNm ainsi que la thérapie cellulaire et génique. Dans les services de santé, les plates-formes de soins spécialisés, la télésanté, les technologies de la santé et les sociétés d'analyse et de gestion des données suscitent l'intérêt des investisseurs.

➔ Industrie manufacturière et automobile : la revue stratégique des portefeuilles et les sujets ESG sont les moteurs de l'activité de fusions-acquisitions, en particulier les transactions qui accélèrent la transformation numérique. Elles portent, par exemple, sur les véhicules électriques et autonomes, les batteries et les technologies de recharge, l'impression 3D, les matériaux de nouvelle génération et la production à partir de sources d'énergie non fossiles.

➔ Technologie, médias et télécommunications : Les industries traditionnelles se heurtent à de fortes perturbations et les technologies innovantes s'imposent plus rapidement que prévu. Le secteur des technologies enregistrera des niveaux inégalés sur le marché des transactions – en termes de valeur notamment, car les entreprises de tous les secteurs tentent d'acquérir des technologies clés ou des capacités numérique. ■ O.B.

## - LES PRINCIPAUX DEALS M&A depuis 2019 -

2021

Rang	Cible	Valeur en Md €	Nature
1	Universal Music	28	Scission de Vivendi
2	Suez Environnement	18,7	Offre publique d'achat de Veolia
3	Nouveau Suez	10,4	Cession par Veolia à un consortium d'investisseurs
4	L'Oréal	8,9	Rachat d'actions à Nestlé qui allège sa participation
5	Equans	6,7	Cession par Engie à Bouygues
6	Hivory	5,2	Cession par Altice Europe à Cellnex
7	Europcar Mobility	5,1	Offre publique d'achat de Volkswagen
8	Cerba Healthcare	4,5	Cession par les fonds suisse et canadien à EQT
9	Natixis	3,7	Offre publique d'achat de BPCE
10	Ermewa Holding	3,3	Cession par la SNCF à un consortium d'investisseurs

2020

Rang	Cible	Valeur en Md €	Acquéreur
1	Suez (OPA)	7900	Veolia
2	Ingenico	7800	Worldline
3	Universal Music Group (20%)	5800	Tencent
4	Bombardier	5700	Alstom
5	Cobra Construction (Espagne)	5200	Vinci
6	Borsa Italiana	4200	Euronext
7	Osisoft (U.S)	4200	SchneiderElectric
8	Play Communications (Pologne)	3400	Iliad
9	Suez (parts d'Engie)	3400	Veolia
10	Elsan	3300	KKR

2019

Rang	Cible	Valeur en Md €	Acquéreur
1	Fiat Chrysler	34 000	PSA
2	Tiffany	14 700	LVMH
3	Anadarko Petroleum	7 800	Total
4	Transportadora A.de Gas (TAG)	7 700	Engie, CDPQ
5	Medidata	5 100	Dassault Systèmes
6	Altran	5 000	Capgemini
7	Groupe Indigo	4 000	Mirova, MEAG, Crédit Agricole Assurances
8	Epsilon Data Management	3 800	Publicis Groupe
9	CACEIS	3 500	Santander
10	Sotheby's	3 300	BidFair USA (Patrick Drahi)



*Martin Naquet-Radiquet*  
PwC

*Martin Naquet-Radiquet*  
PwC

➔ Dans un marché extrêmement actif tout au long de l'année, PwC TS a continué de renforcer son leadership sur les segments du LBO large cap et upper midcap. Nous sommes intervenus sur les deux tiers de la vingtaine d'opérations supérieures au milliard d'Euros (Domus Vi, Vivalto Santé, Ermewa, Tarkett, Seqens, Almaviva, HTL, Funecap, ...). Nous avons aussi installé notre practice LBO smid-cap lancée en 2020 et qui a aujourd'hui une belle empreinte sur le marché ➔ Et notre activité sur le M&A corporate n'est pas en reste, avec des opérations emblématiques comme Suez, UMG, Soufflet, Akka, et une activité très soutenue sur tous les segments. En termes sectoriels, l'année a été dominée par la santé, la Tech et les services financiers.

*Thomas Claverie*  
Oderis

➔ Les process M&A n'ont pas dérogé à la règle de tous les records concernant l'année 2021. Il s'agit ici d'un record de vitesse, en effet en réponse à un appétit croissant des investisseurs les processus se sont fortement accélérés à la fois avec un nombre croissant de dossiers préemptés mais également avec l'émergence de phase 1bis (pré-LOI) d'une durée de quelques jours et avec un accès restreint à l'information (principalement VDD parfois uniquement des extraits) devant permettre aux investisseurs de qualifier au maximum leur LOI avec également pour conséquence de souvent réduire la durée de la phase 2. Si il a fallu s'adapter en terme d'organisation des équipes, ces process éclairés nous conviennent bien car nous avons toujours cultivé l'agilité, le pragmatisme et la nécessité de se concentrer sur les enjeux clés chez Oderis.



*Thomas Claverie*  
Oderis



*Stéphane Vanbergue*  
Eight Advisory

*Stéphane Vanbergue*  
Eight Advisory

➔ Le marché des fusions-acquisitions a atteint en 2021 un niveau historiquement haut tant en volume qu'en valeur. Sur les vingt-cinq dernières années nous n'avons jamais été confrontés à un nombre aussi élevé d'opérations, sans parler des montants de valorisation qui battent des records. Il s'agit probablement d'un phénomène durable. Les liquidités à déployer, notamment par les fonds d'investissement, sont importantes, les taux restent bas et les niveaux de valorisation élevés sur les secteurs porteurs comme la tech, l'éducation, l'agroalimentaire, ou la santé ; tous les voyants sont au vert pour 2022. Les sociétés en portefeuille des fonds ainsi que nos clients corporates sont également très actifs dans leur stratégie de build-up pour concentrer le marché. En parallèle, les détournements d'actifs se multiplient pour permettre aux entreprises de se concentrer sur leur cœur d'activité. Enfin les sociétés qui ont souffert de la crise sanitaire vont progressivement redevenir des cibles potentielles. ➔ Sur les transactions supérieures à €2mds de valorisation, Eight Advisory a, entre autres, réalisé la VDD financière de Domus Vi, OVH, Circet, SIACI, Cooper-Vemedia.



*Manuel Manas*  
Exelmans

*Manuel Manas*  
Exelmans

➔ Une année 2021 soutenue, tant en volume qu'en niveau de valorisation, portés notamment par les secteurs santé, tech / cyber et éducation, sur lesquels Exelmans développe une pratique depuis plusieurs années maintenant.

*Jonathan Gibbons*  
Alvarez & Marsal

➔ L'année a été marquée par une accélération forte de volume M&A, notamment pour nos clients large-cap private equity et global corporates, suite à la sortie partielle de crise et dans un contexte de transformation, taux bas et un fort volume de « dry powder » à déployer. ➔ 2022 commence au même rythme, avec un pipeline H122 très fort sur les carve-outs corporates et les deals primaire private equity – surtout sur les secteurs services, technologie, et santé, mais aussi consumer, media, industriel, et services financiers.



*Gratién de Pontville*  
EY

*Gratién de Pontville*  
EY

➔ Sur notre marché l'an dernier, le volume des transactions en 2021 a bien sûr été dynamisé par l'abondance de liquidités et la faiblesse des taux d'intérêt qui sont les moteurs traditionnels de la croissance de notre marché. Mais plus spécifiquement, la pandémie a cristallisé l'émergence d'actifs résilients dans la santé, les télécom, les infrastructures ou tout simplement permis à nombre d'investisseurs de réaliser de bonnes affaires sur des groupes à fort potentiel d'amélioration opérationnelle et de création de valeur dans des secteurs plus industriels. ➔ Au-delà de l'identification d'actifs profitables, prévisibles et pérennes, l'accent des investisseurs porte naturellement sur l'accélération de la transformation opérationnelle de leurs participations, ce que notre intégration avec EY-Parthenon nous permet de réaliser plus facilement à leurs côtés. Après une année 2021 exceptionnelle, nous restons très optimistes pour 2022, avec probablement à la clé de beaux carve outs de groupes significatifs. de se concentrer sur les enjeux clés chez Oderis.



*Jonathan Gibbons*  
Alvarez & Marsal

## LE M&A MONDIAL A CRÛ de 64 % en 2021

Selon le rapport d'Allen & Overy, les opérations de fusions-acquisitions ont bondi de 64 % en valeur en 2021 par rapport à 2020, pour une valeur totale de plus de 5 000 milliards de dollars, montant le plus élevé jamais enregistré depuis plus d'une dizaine d'années. Sans surprise, les États-Unis se sont particulièrement démarqués avec une hausse de 82 % en valeur, soit une augmentation de l'ordre de 1 140 milliards de dollars. La valeur des opérations dans le secteur technologique a dépassé 1 000 milliards de dollars pour la première fois, soit une augmentation de 71 % par rapport à 2020. Elles ont représenté près de 20 % de la valeur et plus de 22% du nombre des opérations de fusions-acquisitions.

64 %, c'est le pourcentage d'augmentation des opérations de fusions-acquisitions dans le monde en 2021. Au total, elles représentent plus de 5 800 milliards de dollars !. En nombre d'opérations, la croissance est également très significative, de l'ordre de 20 %. L'année 2020 avait connu une baisse de 8 % en valeur des opérations de M&A, dans la continuité de la courbe décroissante amorcée en 2019, tendance qui a bien sûr été accélérée par la crise sanitaire. Mais la très forte reprise à la fin de l'été 2020 laissait déjà présager une année 2021 exceptionnelle. Cette croissance a été constatée sur l'ensemble des secteurs économiques et des régions du monde. Elle est notamment alimentée par une augmentation significative du nombre d'opérations d'envergure : le nombre d'opérations d'une valeur supérieure à 5 milliards de dollars et à 10 milliards de dollars ont augmenté respectivement de 46 % et de 30 % par rapport à l'année précédente. Les opérations transfrontalières ont également connu une augmentation significative de 68 % en valeur et de 37 % en volume. Les opérations de Private Equity ont également été particulièrement importantes cette année, avec une valeur totale des opérations en croissance de 103 %. A l'instar des années précédentes, les États-Unis continuent d'être le

moteur de la croissance mondiale des opérations de M&A : l'augmentation de la valeur totale des opérations provenant des États-Unis entre 2020 et 2021 est de 1 140 milliards de dollars, ce qui constitue plus de la moitié de la croissance mondiale du secteur. Le principal moteur du marché des M&A dans le monde en 2021 a été le secteur technologique : la valeur des transactions dans ce secteur a augmenté de 71 % pour atteindre 1,1 milliard de dollars, tandis que le nombre de transactions a augmenté de 34 %. L'ensemble des activités du secteur technologique a connu un essor sans précédent en 2021, avec, au cœur de cette augmentation, les acquisitions d'infrastructures numériques, en particulier les opérations d'acquisitions de tours de réseaux mobiles, de data centers ainsi que de réseaux de fibre optique. Les entreprises de télécommunications, qui ont besoin de capitaux pour investir dans leurs offres clients et dans de nouvelles technologies, comme la 5G, ont continué à céder ce type d'infrastructures. Au des chiffres records de 2021 dans le secteur, qui traduisent le développement exponentiel de l'économie numérique, tout porte à croire que les opérations de fusions-acquisitions dans le secteur des infrastructures numériques vont continuer à progresser dans les années à venir.

### 2022 : LES MÊMES INGRÉDIENTS DEVRAIENT CONDUIRE AUX MÊMES RÉSULTATS

En ce début d'année 2022, le marché semble continuer sur la lancée de 2021 grâce à la persistance d'un environnement favorable : importance de ressources pour les groupes en bonne santé financière et les fonds d'investissement, coûts d'endettement toujours faibles, volonté des acteurs stratégiques d'accélérer leur transformation et de rechercher des leviers de croissance, etc. En toute logique, les mêmes facteurs devraient conduire aux mêmes résultats même s'il est difficile d'anticiper les conséquences d'une éventuelle modification de la conjoncture économique, de la remontée des taux d'intérêt et de l'évolution de la situation sanitaire et géopolitique mondiale, sans parler de la perspective des élections présidentielles en France qui pourrait sans doute conduire à la suspension de certains projets stratégiques », estime Frédéric Moreau, associé au département Fusions-Acquisitions du cabinet Allen & Overy à Paris. ■ *O.B.*

# GIDE

GIDE LOYRETTE NOUËL

## L'EXPERTISE DE NOS AVOCATS AU SERVICE DE VOS FUSIONS-ACQUISITIONS.

Fondé à Paris en 1920, Gide est le premier cabinet d'avocats international d'origine française.

Il compte aujourd'hui 11 bureaux dans le monde et rassemble plus de 500 avocats de 41 barreaux différents.

### MULTISPÉCIALISTE

Gide a un positionnement de premier plan dans tous les domaines du droit des affaires, en conseil, transactionnel et contentieux.



GIDE LOYRETTE NOUËL A.A.R.P.I.

15 rue de Laborde, Paris 75008 | tél. +33 (0)1 40 75 60 00 | info@gide.com - gide.com



**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<sup>er</sup> 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<sup>ère</sup> 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 practioners 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 ne 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. ■

# Méthodologie

## Classement M&A et LBO :

- ⇒ Opérations annoncées et closes ou simplement annoncées entre le 01/01/2019 et le 31/12/2021.
- ⇒ Opérations de M&A, LBO, MBO/MBI, Build Up ou Capital Développement.
- ⇒ Seuil minimal de prise de participation : 20%.
- ⇒ Opérations de distressed LBO ou M&A en cas de changement de contrôle, notamment par le biais d'une conversion de créances en capital.
- ⇒ Au moins une partie française à l'opération : cible, acheteur ou vendeur

### Exclus :

- ⇒ Deals avortés ou candidats non retenus
- ⇒ Opérations à dimension purement immobilière (ex : siège social, tour de bureaux)
- ⇒ Les conseils relevant du seul droit de la concurrence

⇒ Tous les montants exprimés en dollars ou livres sterling ont été convertis en euros. Chacun des classements "M&A" intègre les opérations de private equity (LBO et capital-développement). Les LBO sont donc assimilés à une branche du marché du M&A.

## Classement Financement d'acquisition :

- ⇒ Ont été crédités à la fois les conseils des prêteurs et des emprunteurs en se basant sur le montant de la transaction ou à défaut, celui de la dette levée pour les besoins de l'opération.
- ⇒ Les seules opérations de refinancement n'ont pas été prises en compte

## Classement Structuring fiscal :

- ⇒ Ont été exclues les interventions se limitant aux seules due diligence fiscales.

# PALMARÈS

# Fusions

# & Acquisitions

2021

LES GRANDS  
**GAGNANTS**

## Classements des conseils financiers

En Valeur

BNP Paribas a pris la tête du classement français 2021 avec près de 134 milliards d'euros de transactions conseillées, suivie de Lazard (119,1 milliards) puis de Rothschild & Co (114,3 milliards).

Rang	Nom	Valeur M€ (2021)
1	BNP Paribas CIB	133 866
2	Lazard Freres	119 100
3	Rothschild & Co	114 300
4	Morgan Stanley	104 414
5	Goldman Sachs	91 154
6	JP Morgan	73 800
7	Société Générale CIB	72 857
8	Citi	62 825
9	Natixis Partners	52 110
10	Centerview Partners	31 145
11	Crédit Agricole (CACIB, Sodica CF...)	30 662
12	BA/ML	27 482
13	Barclays	25 310
14	Credit Suisse	23 030
15	Perella Weinberg	21 275
16	Deutsche Bank	21 030
17	UBS	19 930
18	HSBC	13 914
19	Degroof Petercam IB	12 218
20	DC Advisory	10 149
21	Edmond de Rothschild CF	9 708
22	Alantra	4 792
23	Cambon Partners	2 560
24	Sycomore CF	1 586
25	Oddo BHF	1 460

Source : Magazine des Affaires

## CLIFFORD CHANCE

### CLIFFORD CHANCE, LE CABINET D'AVOCATS D'AFFAIRES INTERNATIONAL DE RÉFÉRENCE POUR LES GRANDES ENTREPRISES MONDIALES D'AUJOURD'HUI ET DE DEMAIN

Le cabinet vous conseille et vous accompagne sur vos opérations stratégiques à travers le monde :

- Fusions & Acquisitions
- Restructurations
- Private Equity
- Equity Capital Markets
- Privatisations
- Pacte d'actionnaires et joint ventures
- Management package et schémas d'intéressement
- Accords de coopération
- Gouvernance
- Contrats commerciaux

International Law Firm of the Year – IFLR Europe Awards 2020 & 2019

M&A Team of the Year - IFLR Europe Awards 2020

France M&A Legal Adviser of the Year – Mergermarket Europe M&A Awards 2018

#### Clifford Chance Europe LLP

1 Rue d'Astorg  
CS 60058  
75377 Paris Cedex 08  
Tél. : +33 (0)1 44 05 52 52

[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

Suivez Clifford Chance Paris sur



## Classements des conseils financiers

En Volume

Sans surprise, Rothschild & Co reste en tête du Palmarès des banques d'affaires les plus actives du marché. La banque de l'avenue de Messine est intervenue sur **114 opérations**, soit presque deux fois plus que le groupe Crédit Agricole ou BNP Paribas.

Rang	Nom	Volume (2021)
1	Rothschild & Co	114
2	CA (CACIB, Sodica CF, Acticam, Carcie)	62
3	BNP Paribas CIB	61
4	Edmond de Rothschild CF	58
5	In Extenso	57
6	Lazard Freres	54
7	Natixis/ Natixis Partners	46
8	Cambon Partners	45
9	Société Générale CIB	28
10	Degroof Petercam	28
11	Alantra	26
12	DC Advisory	26
13	Goldman Sachs	25
14	JP Morgan	25
15	UBS	24
16	Adviso Partners	22
17	Morgan Stanley	21
18	Citi	18
19	Invest Corporate Finance	17
20	Linkers	17
21	HSBC	12
22	Deutsche Bank	11
23	BAML	11
24	Centerview Partners	10
25	ODDO BHF	10

Source : Magazine des Affaires

### ■ Lauréat : Rothschild & Co



Grégoire Chertok

1

VOLUME

- Abonnée à la première place des classements M&A en volume depuis quinze ans, Rothschild & Co n'a pas faibli en 2021. La prestigieuse banque d'affaires de l'avenue de Messine a conservé sa dynamique. Au total, la centaine de banquiers d'affaires à Paris (dont 30 associés gérants) est intervenue sur 114 deals représentant 114 milliards d'euros de transactions.
- L'équipe était naturellement sur les principales opérations Corporate et Private Equity. On notera également qu'elle a consolidé son expertise dans la tech (sous la houlette de Virginie Lazès) en conseillant par exemple Molotov dans sa cession à Fubo TV, Tencent dans son investissement dans Voodoo ou encore Towerbrook dans son investissement dans Talan.

#### Quelques opérations majeures conseillées par Rothschild & Co en 2021

Cible	Acquéreur	Cédant
Suez	Veolia	Actionnaires
Equans	Bouygues Groupe	Engie
FCA	Groupe PSA	Fiat Chrysler Automobiles (FCA)
XL Group	Groupe AXA	Bourse étrangère
SFAM	Ardian	Andera Partners
Zentiva	Advent international	Sanofi
B&B Hôtels	Goldman Sachs	PAI Partners
Activité Oncologie de Shire	Servier	Shire
Engie E&P International	Neptune Energy Group	Engie

Source : Magazine des Affaires

## Classements des conseils financiers

Les plus actifs sur le Smid Cap en 2021

Rang	Nom	Volume (2021)
1	In Extenso	57
2	Rothschild&Co	55
3	Edmond de Rothschild CF	43
4	Cambon Partners	39
5	CA (CACIB, Sodica CF, Acticam, Carcie)	35
6	Degroof Petercam	23
7	Adviso Partners	22
8	Invest Corporate Finance	17
9	Linkers	17
10	Natixis Partners	12
11	DC Advisory	10
12	UBS	10
13	BNP Paribas CIB	6
14	Société Générale CIB	5
15	Oddo BHF	5

Source : Magazine des Affaires

Rang	Nom	Valeur (2021)
1	Edmond de Rothschild CF	2 829
2	Cambon Partners	1 254
3	Adviso Partners	1 030
4	Natixis Partners	945
5	CA (CACIB, Sodica CF, Acticam, Carcie)	908
6	Degroof Petercam	876
7	DC Advisory	760
8	UBS	650
9	BNP Paribas CIB	513
10	Société Générale CIB	437
11	Invest Corporate Finance	355
12	Oddo BHF	350
13	In Extenso	272
14	Linkers	113

Source : Magazine des Affaires



CESSION

CROISSANCE EXTERNE

RECOMPOSITION DU CAPITAL/  
LEVÉE DE FONDS

STRATÉGIE IMMOBILIÈRE

INGÉNIERIE FINANCIÈRE  
ET BOURSIÈRE

## Qui sommes-nous ?

**LA SOLUTION CONSEIL DU GROUPE CRÉDIT AGRICOLE EN FUSIONS-ACQUISITIONS, INGÉNIERIE FINANCIÈRE ET BOURSIÈRE DES PME ET ETI.**

Filiale du groupe Crédit Agricole, nous sommes l'un des premiers acteurs du marché avec près de 500 transactions conseillées dans tous les secteurs d'activités.

### NOS EXPERTISES À VOTRE DISPOSITION

**Une expertise sectorielle reconnue** (viticole, agroalimentaire, aéronautique, santé, luxe, technologies de l'information, tourisme, automobile, transport...) grâce à la spécialisation des membres de l'équipe et à l'appui de partenaires externes.

**Des expertises métiers spécifiques : l'ingénierie boursière et l'immobilier.**

### NOTRE RÉSEAU

**Nous accompagnons nos clients dans leurs projets en France et à l'International, à travers 6 implantations régionales et à Paris.** Nos clients bénéficient également de nos partenariats à l'étranger, de l'appui des équipes de Crédit Agricole Corporate Investment Bank, et des services offerts par les nombreuses filiales et implantations du groupe Crédit Agricole.

PRÈS DE  
**500**  
TRANSACTIONS  
CONSEILLÉES  
DEPUIS SA CRÉATION

RÉSEAU  
INTERNATIONAL DE  
**1<sup>er</sup> PLAN**

FUSIONS  
ACQUISITIONS  
**50**  
PROFESSIONNELS

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

## Classements Transactions Services

En volume de 2019 à 2021

Rang	Nom	Nb (2019)	Nb (2020)	Nb (2021)	Total
1	KPMG	324	266	305	895
2	PwC	211	154	206	576
3	Deloitte	185	128	163	476
4	Eight Advisory	136	101	173	410
5	Mazars	115	70	86	271
6	Oderis	54	62	103	219
7	EY*	-	-	203	203
8	Exelmans	77	52	73	202
9	Aca Nexia	66	48	87	201
10	Grant Thornton	58	55	71	184
11	BDO	34	68	42	144
12	Alvarez & Marsal*	-	30	70	100
13	BM&A	19	28	31	78
14	CP&A Groupe	26	22	25	73
15	NG Finance	11	11	13	35

Source : Magazine des Affaires

## Classements Transactions Services

En valeur de 2019 à 2021

Rang	Nom	V (2019)	V (2020)	V (2021)	Total
1	KPMG	106 334	47 510	139 468	293 312
2	PwC	72 115	51 479	131 217	254 811
3	Deloitte	43 531	34 181	56 154	133 866
4	EY*	-	-	99 042	99 042
5	Eight Advisory	19 418	12 143	43 170	74 731
6	Alvarez & Marsal	-	11 627	29 835	41 462
7	Mazars	5 293	8 166	4 566	18 025
8	Oderis	2 655	1 691	3 710	8 056
9	Grant Thornton	3 149	2 109	1 920	7 178
10	Exelmans	1 296	1 165	3 520	5 981
11	Aca Nexia	875	804	1 570	3 249
12	BM&A	68	804	453	1 325
13	BDO	584	378	275	1 237
14	NG Finance	285	289	306	880
15	CP&A Groupe	175	194	280	649

Source : Magazine des Affaires

\*Liste non communiquée

### ■ Lauréat : KPMG TS



■ Confirmant la dynamique enclenchée il y a déjà quatre ans, les équipes Transaction Services de KPMG France ont continué de croître en 2021 et ont atteint un total de 305 opérations pour un montant de plus de 139 Md€. Les équipes emmenées par Vincent Delmas se sont en effet illustrées sur la plupart des grands deals corporate mais aussi sur plus de 80 opérations de LBO. Cette activité record semble se poursuivre en 2022 et s'accompagne d'un plan de recrutement significatif pour répondre au volume d'activité. Pour mémoire, KPMG France a renforcé sa proximité avec ses clients sur leurs problématiques financières opérationnelles pendant la crise : décryptage de l'actualité en lien avec la crise sanitaire, suivi des mesures gouvernementales en France et à l'international, partage de points de vue, échanges sur les agendas des CFO, mais aussi accompagnement des entrepreneurs sur tous les territoires.

■ Les 350 professionnels (dont une centaine a été recrutée en 2020/2021) ont en effet accompagné des grands groupes cotés, des fonds d'investissement, ETI et PME, dans leurs processus d'acquisition ou de cession. En 3 ans, ce sont près de 1000 transactions accompagnées qui permettent à KPMG France de s'imposer comme le leader en volume et en valeur des métiers du Transaction Services ainsi que sur les segments Large Cap et Small Cap, comme en témoignent les classements de ces dernières années. Ces succès confirment la stratégie de développement mise en place ces dernières années : meilleure couverture du marché et des secteurs, expérience reconnue sur les transactions significatives ou complexes, prise en compte des enjeux ESG, et développement d'une offre Deal Analytics adaptée au contexte des transactions. Cette stratégie permet aux équipes Transaction Services de KPMG France d'accompagner ses clients dans leur prise de décisions stratégiques, en anticipant leurs besoins aux différentes étapes de la transaction, de la phase amont des projets jusqu'au suivi post closing.

### Quelques opérations majeures conseillées par KPMG 2019-2021

Cible	Acquéreur	Cédant
Suez	Veolia	Actionnaires
Equans	Bouygues Groupe	Engie
FCA	Groupe PSA	Fiat Chrysler Automobiles (FCA)
XL Group	Groupe AXA	Bourse étrangère
SFAM	Ardian	Andera Partners
Zentiva	Advent international	Sanofi
B&B Hôtels	Goldman Sachs	PAI Partners
Activité Oncologie de Shire	Servier	Shire
Engie E&P International	Neptune Energy Group	Engie

Source : Magazine des Affaires

## Classements Transactions Services

En volume

Rang	Nom	Nombre (2021)
1	KPMG	305
2	PwC	206
3	EY	203
4	Eight Advisory	173
5	Deloitte	163
6	Oderis	103
7	Aca Nexia	87
8	Mazars	86
9	Exelmans	73
10	Grant Thornton	71
11	Alvarez & Marsal	70
12	BDO	42
13	BM&A	31
14	CP&A Groupe	25
15	NG Finance	13

Source : Magazine des Affaires

## Classements Transactions Services

En valeur

Rang	Nom	Valeur (2021)
1	KPMG	139 468
2	PwC	131 217
3	EY	99 042
4	Deloitte	56 154
5	Eight Advisory	43 170
6	Alvarez & Marsal	29 835
7	Mazars	4 566
8	Oderis	3 710
9	Exelmans	3 520
10	Grant Thornton	1 920
11	Aca Nexia	1 570
12	BM&A	453
13	NG Finance	306
14	CP&A Groupe	280
15	BDO	275

Source : Magazine des Affaires

### ■ Lauréat : KPMG TS



Vincent Delmas

1

VOLUME ET VALEUR

■ Confirmant la dynamique enclenchée il y a déjà quatre ans, les équipes Transaction Services de KPMG France ont continué de croître en 2021 et ont atteint un total de 305 opérations pour un montant de plus de 139 Md€. Les équipes emmenées par Vincent Delmas se sont en effet illustrées sur la plupart des grands deals corporate mais aussi sur plus de 80 opérations de LBO. Cette activité record semble se poursuivre en 2022 et s'accompagne d'un plan de recrutement significatif pour répondre au volume d'activité. Pour mémoire, KPMG France a renforcé sa proximité avec ses clients sur leurs problématiques financières opérationnelles pendant la crise : décryptage de l'actualité en lien avec la crise sanitaire, suivi des mesures gouvernementales en France et à l'international, partage de points de vue, échanges sur les agendas des CFO, mais aussi accompagnement des entrepreneurs sur tous les territoires.

■ Les 350 professionnels (dont une centaine a été recrutée en 2020/2021) ont en effet accompagné des grands groupes cotés, des fonds d'investissement, ETI et PME, dans leurs processus d'acquisition ou de cession. En 3 ans, ce sont près de 1000 transactions accompagnées qui permettent à KPMG France de s'imposer comme le leader en volume et en valeur des métiers du Transaction Services ainsi que sur les segments Large Cap et Small Cap, comme en témoignent les classements de ces dernières années. Ces succès confirment la stratégie de développement mise en place ces dernières années : meilleure couverture du marché et des secteurs, expérience reconnue sur les transactions significatives ou complexes, prise en compte des enjeux ESG, et développement d'une offre Deal Analytics adaptée au contexte des transactions. Cette stratégie permet aux équipes Transaction Services de KPMG France d'accompagner ses clients dans leur prise de décisions stratégiques, en anticipant leurs besoins aux différentes étapes de la transaction, de la phase amont des projets jusqu'au suivi post closing.

### Quelques opérations majeures conseillées par KPMG 2021

Cible	Acquéreur	Cédant
Suez	Veolia	Actionnaires
Equans	Bouygues Groupe	Engie
Lyxor	Amundi AM	Groupe Société Générale
Egis	Tikehau Capital	CDC
Vivalto Santé	MDC, Vivalto Partners, MACSF, Arkea, BNP Paribas Dév, CA, Bpifrance, IK	MDC, MACSF, Arkea Capital, BNP Paribas Dév, Groupe CA Bpifrance
Bolloré Africa Logistics	MSC	Groupe Bolloré
Hivory	Cellnex	Altice, KKR
Activité GTS de Thalès	Hitachi Rail, Hitachi Group	Thalès
Grupo Big	Carrefour	Advent international, Walmart
Nouveau Suez	Meridiam (40%), GIP (40%), CDC (12%), CNP Assurances (8%)	Veolia

Source : Magazine des Affaires

### Classements Transactions Services

En Small cap volume de 2019 à 2021

Rang	Nom	Nb (2019)	Nb (2020)	Nb (2021)	Total
1	KPMG	203	143	159	505
2	PwC	90	77	89	256
3	Mazars	97	60	82	239
4	Deloitte	94	55	53	202
5	Aca Nexia	60	44	82	186
6	Exelmans	73	44	56	173
7	Eight Advisory	57	52	47	156
8	Oderis	-	49	103	152
9	Grant Thornton	40	45	62	147
10	BDO	32	66	42	140
11	EY*	-	-	105	105
12	BM&A	19	25	30	74
13	CP&A Groupe	26	22	23	71
14	Alvarez & Marsal*	-	-	36	36
15	NG Finance	10	10	13	33

Source : Magazine des Affaires

### Classements Transactions Services

En Small cap valeur de 2019 à 2021

Rang	Nom	V (2019)	V (2020)	V (2021)	Total
1	KPMG	4 023	1 706	3 848	9 577
2	Eight Advisory	863	432	6 195	7 490
3	PwC	2 611	1 777	1 799	6 187
4	Deloitte	1 547	490	1 207	3 244
5	EY*	-	-	2 932	2 932
6	Alvarez & Marsal*	-	229	2 425	2 654
7	Exelmans	951	495	1 060	2 506
8	Mazars	847	372	1 091	2 310
9	Oderis*	-	419	1 360	1 779
10	Aca Nexia	359	301	1 070	1 730
11	Grant Thornton	49	459	710	1 218
12	BDO	311	278	275	864
13	NG Finance	105	139	306	550
14	BM&A	68	126	353	547
15	CP&A Groupe	175	194	174	543

Source : Magazine des Affaires

\*Liste non communiquée

### ■ Lauréat : KPMG TS



Vincent Delmas

1

SMALL CAP

■ Confirmant la dynamique enclenchée il y a déjà quatre ans, les équipes Transaction Services de KPMG France ont continué de croître en 2021 et ont atteint un total de 305 opérations pour un montant de plus de 139 Md€. Les équipes emmenées par Vincent Delmas se sont en effet illustrées sur la plupart des grands deals corporate mais aussi sur plus de 80 opérations de LBO. Cette activité record semble se poursuivre en 2022 et s'accompagne d'un plan de recrutement significatif pour répondre au volume d'activité. Pour mémoire, KPMG France a renforcé sa proximité avec ses clients sur leurs problématiques financières opérationnelles pendant la crise : décryptage de l'actualité en lien avec la crise sanitaire, suivi des mesures gouvernementales en France et à l'international, partage de points de vue, échanges sur les agendas des CFO, mais aussi accompagnement des entrepreneurs sur tous les territoires.

■ Les 350 professionnels (dont une centaine a été recrutée en 2020/2021) ont en effet accompagné des grands groupes cotés, des fonds d'investissement, ETI et PME, dans leurs processus d'acquisition ou de cession. En 3 ans, ce sont près de 1000 transactions accompagnées qui permettent à KPMG France de s'imposer comme le leader en volume et en valeur des métiers du Transaction Services ainsi que sur les segments Large Cap et Small Cap, comme en témoignent les classements de ces dernières années. Ces succès confirment la stratégie de développement mise en place ces dernières années : meilleure couverture du marché et des secteurs, expérience reconnue sur les transactions significatives ou complexes, prise en compte des enjeux ESG, et développement d'une offre Deal Analytics adaptée au contexte des transactions. Cette stratégie permet aux équipes Transaction Services de KPMG France d'accompagner ses clients dans leur prise de décisions stratégiques, en anticipant leurs besoins aux différentes étapes de la transaction, de la phase amont des projets jusqu'au suivi post closing.

### Quelques opérations majeures conseillées par KPMG 2019-2021

Cible	Acquéreur	Cédant
Dentelia	Colosseum Dental Group	Otium Capital, Fondateurs
Ikoula	Sewan	Ardian Growth, Fondateurs, Managers
Invictus Education Group	Sommet Education	-
FCA	Groupe PSA	Fiat Chrysler Automobiles (FCA)
XL Group	Groupe AXA	Bourse étrangère
SFAM	Ardian	Andera Partners
Zentiva	Advent international	Sanofi
B&B Hôtels	Goldman Sachs	PAI Partners
Activité Oncologie de Shire	Servier	Shire
Engie E&P International	Neptune Energy Group	Engie

Source : Magazine des Affaires

### Classements Transactions Services

En Small cap volume

Rang	Nom	Nombre (2021)
1	KPMG	159
2	EY	105
3	Oderis	103
4	PwC	89
5	Aca Nexia	82
6	Mazars	82
7	Grant Thornton	62
8	Exelmans	56
9	Deloitte	53
10	Eight Advisory	47
11	BDO	42
12	Alvarez & Marsal	36
13	BM&A	30
14	CP&A Groupe	23
15	NG Finance	13

Source : Magazine des Affaires

### Classements Transactions Services

En Small cap valeur

Rang	Nom	Valeur (2021)
1	Eight Advisory	6 195
2	KPMG	3 848
3	EY	2 932
4	Alvarez & Marsal	2 425
5	PwC	1 799
6	Oderis	1360
7	Deloitte	1207
8	Mazars	1091
9	Aca Nexia	1070
10	Exelmans	1060
11	Grant Thornton	710
12	BM&A	353
13	NG Finance	306
14	BDO	275
15	CP&A Groupe	174

Source : Magazine des Affaires

### Lauréat : KPMG TS



■ Confirmant la dynamique enclenchée il y a déjà quatre ans, les équipes Transaction Services de KPMG France ont continué de croître en 2021 et ont atteint un total de 305 opérations pour un montant de plus de 139 Md€. Les équipes emmenées par Vincent Delmas se sont en effet illustrées sur la plupart des grands deals corporate mais aussi sur plus de 80 opérations de LBO. Cette activité record semble se poursuivre en 2022 et s'accompagne d'un plan de recrutement significatif pour répondre au volume d'activité. Pour mémoire, KPMG France a renforcé sa proximité avec ses clients sur leurs problématiques financières opérationnelles pendant la crise : décryptage de l'actualité en lien avec la crise sanitaire, suivi des mesures gouvernementales en France et à l'international, partage de points de vue, échanges sur les agendas des CFO, mais aussi accompagnement des entrepreneurs sur tous les territoires.

■ Les 350 professionnels (dont une centaine a été recrutée en 2020/2021) ont en effet accompagné des grands groupes cotés, des fonds d'investissement, ETI et PME, dans leurs processus d'acquisition ou de cession. En 3 ans, ce sont près de 1000 transactions accompagnées qui permettent à KPMG France de s'imposer comme le leader en volume et en valeur des métiers du Transaction Services ainsi que sur les segments Large Cap et Small Cap, comme en témoignent les classements de ces dernières années. Ces succès confirment la stratégie de développement mise en place ces dernières années : meilleure couverture du marché et des secteurs, expérience reconnue sur les transactions significatives ou complexes, prise en compte des enjeux ESG, et développement d'une offre Deal Analytics adaptée au contexte des transactions. Cette stratégie permet aux équipes Transaction Services de KPMG France d'accompagner ses clients dans leur prise de décisions stratégiques, en anticipant leurs besoins aux différentes étapes de la transaction, de la phase amont des projets jusqu'au suivi post closing.

### Quelques opérations majeures conseillées par KPMG 2021

Cible	Acquéreur	Cédant
Dentelia	Colosseum Dental Group	Otium Capital, Fondateurs
Ikoula	Sewan	Ardian Growth, Fondateurs, Managers
Invictus Education Group	Sommet Education	-
Office Dépôt Italia	Bruneau	Office Dépôt
Patrimmofoi	Andera Partners	Managers
Thermigas	Babcock Wanson	Managers
Heroes Media	Abreu	Fondateurs
Goverlan	Easyvista	-
Bio Santis	Biogroup	Fondateurs
Octoly	Skeepers	First Capital, Adux, Twins Partners, Business Angel, Havas

Source : Magazine des Affaires

## Classements des avocats M&A corporate

En valeur de 2019 à 2021

Sur trois ans, le podium des cabinets d'avocats M&A reste inchangé. Darrois Villey Maillot Brochier, Bredin Prat et Cleary Gottlieb font toujours la course en tête. On pourra relever la présence de deux cabinets très actifs en private equity dans le TOP 5 : Weil et Latham & Watkins.

Rang	Nom	V (2019)	V (2020)	V (2021)	Total
1	Darrois Villey M.B	63 398	26 980	57 328	147 706
2	Bredin Prat	4 873	33 900	51 546	134 319
3	Cleary Gottlieb	32 315	33 005	41 990	107 310
4	Weil	29 459	24 281	48 291	102 031
5	Latham & Watkins	17 788	26 923	38 995	83 706
6	Linklaters	15 388	14 350	31 225	60 963
7	Freshfields	12 746	13 563	34 010	60 319
8	White & Case	7 640	15 918	31 064	54 622
9	BDGS Associés	13 135	11 210	27 024	51 369
10	Clifford Chance	1 690	3 772	33 709	50 171
11	Willkie Farr & Gallagher	6 789	8 510	32 961	48 260
12	De Pardieu Brocas Maffei	3 486	12 125	24 070	39 681
13	Mayer Brown	5 052	6 227	28 173	39 452
14	Skadden Arps	31 800	6 196	-	37 996
15	August Debouzy	20 227	947	8 548	29 722
16	Paul Hastings	8 530	5 253	15 300	29 083
17	Hogan Lovells	6 172	7 287	15 467	28 926
18	Baker & McKenzie	16 401	3 001	9 193	28 595
19	Davis Polk	5 468	7 603	12 702	25 773
20	Gide	-	9 609	15 065	24 674
21	Lacourte Raquin Tatar	4 122	12 375	8 036	24 533
22	Allen & Overy	-	7 196	15 055	22 251
23	Shearman & Sterling	5 996	1 095	11 196	18 287
24	Orrick RM	-	5 822	7 276	13 098
25	Lamartine Conseil	3 378	3 195	4 730	11 303

Source : Magazine des Affaires

## ■ Lauréat : Darrois Villey Maillot Brochier



Marcus Billam



Bertrand Cardi

1

VALEUR

■ Avec un fort soutien de ses fondateurs, l'équipe fusions & acquisitions de Darrois Villey Maillot Brochier est aujourd'hui menée par **Marcus Billam** et **Bertrand Cardi**, avec d'autres associés de talent comme Pierre Casanova, Ben Burman, Hugo Diener, Olivier Huyghues Despointes, Christophe Vinsonneau, Forrest Alogna, Jean-Baptiste de Martigny et Laurent Gautier et Orphée Grosjean.

■ L'expertise unique du cabinet lui vaut d'être intervenu sur la plupart des opérations d'envergure depuis trois ans pour un total de 147,7 milliards d'euros de transactions.

■ Le cabinet intervient également pour des opérateurs non cotés, en particulier dans des opérations de private equity (tant à l'achat qu'à la vente), de cessions stratégiques et de conseils à des actionnaires familiaux. Grâce à ses équipes pluridisciplinaires, le cabinet peut traiter l'ensemble des aspects de ces opérations. L'intégration de nos équipes a ainsi permis la conception de structures innovantes d'acquisition et de financement.

L'équipe devance deux autres grands noms du M&A, Bredin Prat et Cleary Gottlieb.

### Quelques opérations majeures conseillées par Darrois Villey Maillot Brochier

Cible	Acquéreur	Cédant
Suez	Veolia	Actionnaires
Equans	Bouygues Groupe	Engie
ACS Energy Division	VINCI SA	Grupo ACS
Europcar Mobility Group	Volkswagen Group, Attestor Limited et Pon Holdings BV	Anchorage, Marathon, Centerbridge, Diameter, Carval et Monarch
Endemol	Banijay	Appolo Funds & Disney
Orbis	Accor SA	AccorInvest Group S.A.
Bombardier Transport	Alstom	Bombardier
Grandir	InfraVia	Eurazeo/Bpi
Crédit du Nord	Société Générale	-

Source : Magazine des Affaires

## Classements des avocats M&A corporate

En valeur en 2021

Rang	Nom	Valeur M€ (2021)
1	Darrois Villey Maillot Brochier	57 328
2	Bredin Prat	51 546
3	Weil	48 291
4	Cleary Gottlieb	41 990
5	Latham & Watkins	38 995
6	Freshfields	34 010
7	Clifford Chance	33 709
8	Willkie Farr & Gallagher	32 961
9	Linklaters	31 225
10	White & Case	31 064
11	Mayer Brown	28 173
12	BDGS Associés	27 024
13	De Pardieu Brocas Maffei	24 070
14	Herbert Smith Freehills	20 024
15	Paul Hastings	15 300
16	Hogan Lovells	15 467
17	Gide	15 065
18	Allen & Overy	15 055
19	Davis Polk	12 702
20	Shearman & Sterling	11 196
21	Baker & McKenzie	9 193
22	August Debouzy	8 548
23	Lacourte Raquin Tatar	8 036
24	Orrick RM	7 276
25	Mc Dermott	6 465
26	Lamartine Conseil	4 730
27	CMS Francis Lefebvre Avocats	4 100
28	Jeantet	2 920
29	Moncey Avocats	1 834
30	Mermoz Avocats	1 269
31	LL BERG	1 055

Source : Magazine des Affaires

### ■ Lauréat : Darrois Villey Maillot Brochier



Marcus Billam



Bertrand Cardi

1

VALEUR

■ Avec un fort soutien de ses fondateurs, l'équipe fusions & acquisitions de Darrois Villey Maillot Brochier est aujourd'hui menée par **Marcus Billam** et **Bertrand Cardi**, avec d'autres associés de talent comme Pierre Casanova, Ben Burman, Hugo Diener, Olivier Huyghues Despointes, Christophe Vinsonneau, Forrest Alogna, Jean-Baptiste de Martigny et Laurent Gautier et Orphée Grosjean.

■ L'expertise unique du cabinet lui vaut d'être intervenu sur la plupart des opérations d'envergure en 2021 pour un total de 57,3 milliards d'euros de transactions.

■ Le cabinet intervient également pour des opérateurs non cotés, en particulier dans des opérations de private equity (tant à l'achat qu'à la vente), de cessions stratégiques et de conseils à des actionnaires familiaux. Grâce à ses équipes pluridisciplinaires, le cabinet peut traiter l'ensemble des aspects de ces opérations. L'intégration de nos équipes a ainsi permis la conception de structures innovantes d'acquisition et de financement.

#### Quelques opérations majeures conseillées par Darrois Villey Maillot Brochier en 2021

Cible	Acquéreur	Cédant
Suez	Veolia	Actionnaires
Equans	Bouygues Groupe	Engie
ACS Energy Division	VINCI SA	Grupo ACS
Europcar Mobility Group	Volkswagen Group, Attestor Limited et Pon Holdings BV	Anchorage, Marathon, Centerbridge, Diameter, Carval et Monarch
M6	Bouygues/TF1	RTL
Hivory	Cellnex	Altice, KKR
Nouveau Suez	Meridiam (40%), GIP (40%), CDC (12%), CNP Assurances (8%)	Suez SA
CNP Assurances	Banque Postale	BPCE
Lagardère	Vivendi	-

Source : Magazine des Affaires

## Classements des avocats M&A corporate

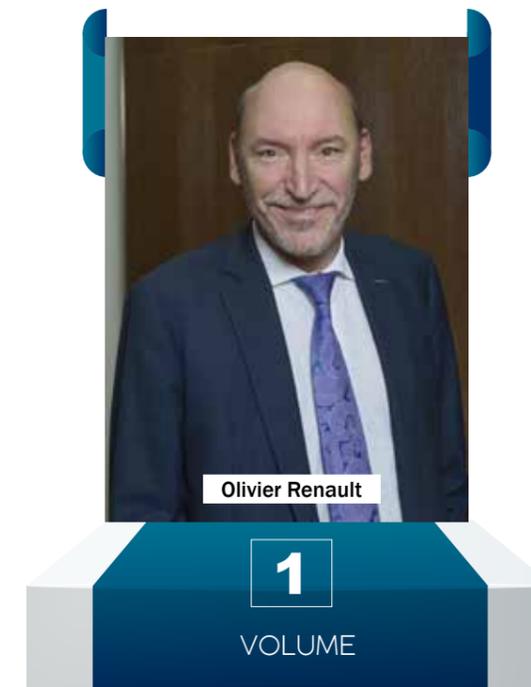
En volume de 2019 à 2021

Lamartine Conseil, Gide et Hogan Lovells n'ont pas ralenti leur cadence infernale avec respectivement 424, 231 et 210 deals conseillés depuis trois ans.

Rang	Nom	Nb (2019)	Nb (2020)	Nb (2021)	Total
1	Lamartine Conseil	131	112	181	424
2	Gide	64	98	69	231
3	Hogan Lovells	73	68	69	210
4	De Pardieu BM	55	57	67	179
5	Weil	41	43	51	135
6	Bredin Prat	38	27	52	117
7	Jeantet	29	36	49	114
8	Latham & Watkins	29	37	43	109
9	August Debozy	33	24	46	103
10	Willkie Farr & Gallagher	29	32	41	102
11	White & Case	25	34	39	98
12	Linklaters	39	19	38	96
13	Goodwin	28	26	41	95
14	Mayer Brown	25	18	50	93
15	Bird & Bird	30	28	34	92
16	Clifford Chance	42	20	26	88
17	Allen & Overy	13	33	41	87
18	Baker & McKenzie	34	29	20	83
19	Cleary Gottlieb	39	17	24	80
20	Orrick RM	15	26	37	78
21	Paul Hastings	15	18	42	75
22	Freshfields	27	24	24	75
23	CMS Francis Lefebvre	7	22	45	74
24	Lacourte Raquin Tatar	9	34	21	64
25	Shearman & Sterling	16	8	35	59
26	Darros Villey Maillot Brochier	15	21	22	58
27	BDGS Associés	21	15	17	53

Source : Magazine des Affaires

### ■ Lauréat : Lamartine Conseil

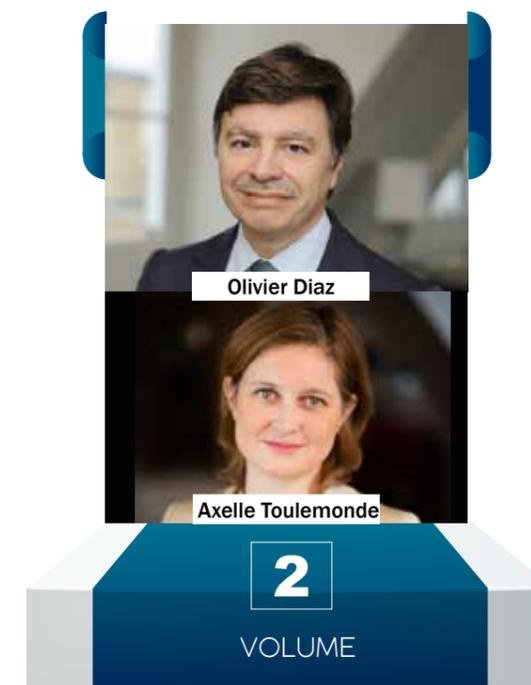


■ Lamartine Conseil s'est structuré depuis plus de 15 ans, afin d'apporter une réponse adaptée à chacune des étapes de la transmission des PME et ETI (structuration juridique et fiscale de l'opération, audits et VDD, négociation, etc.) et a significativement accru ses zones d'expertise avec l'apport des équipes de l'ex-cabinet Axten, à la fois en "restructuring", financement, contentieux "haut de bilan", contentieux fiscal, fiscalité patrimoniale et droit de la concurrence et de la distribution, au travers de ses bureaux de Paris, Lyon, Aix-Marseille et Bordeaux.

■ Conseil régulier de fonds d'investissement de premier plan comme Naxicap Partners, Initiative & Finance, Turenne, Capital Export ou encore iXO Private Equity...

Avec l'ambition de renforcer sa practice dans le MidCap et le M&A transfrontalier, ainsi que dans "le Nano Cap", et de consolider une forte expérience acquise dans certains secteurs tels que la santé, l'informatique et l'édition de logiciels, l'immobilier et le BTP, l'équipe de Lamartine Conseil est désormais composée d'une centaine de consultants, dont 21 associés.

### ■ 2<sup>ème</sup> : Gide



■ Avec plus de 130 avocats, dont 30 associés, présents dans 12 bureaux à travers le monde, l'équipe Fusions-Acquisitions de Gide accompagne des clients français et internationaux dans leurs transactions les plus complexes. La pratique M&A du cabinet couvre l'ensemble des secteurs d'activité et tous les types d'opérations : acquisitions/cessions de sociétés cotées ou non cotées, joint-ventures, droit boursier, private equity et droit des sociétés.

■ Depuis trois ans, Gide est intervenu sur plus de deux cent trente opérations de fusions acquisitions et s'est notamment distingué en conseillant la prise de contrôle de Coty Professional Beauty par KKR, Veolia lors de l'acquisition de 29,9% du capital de Suez auprès d'Engie, Groupe Bruxelles Lambert dans le cadre de l'acquisition de la société Webhelp ou encore le Groupe CEP dans le cadre de l'acquisition d'une participation majoritaire par Bridgepoint.

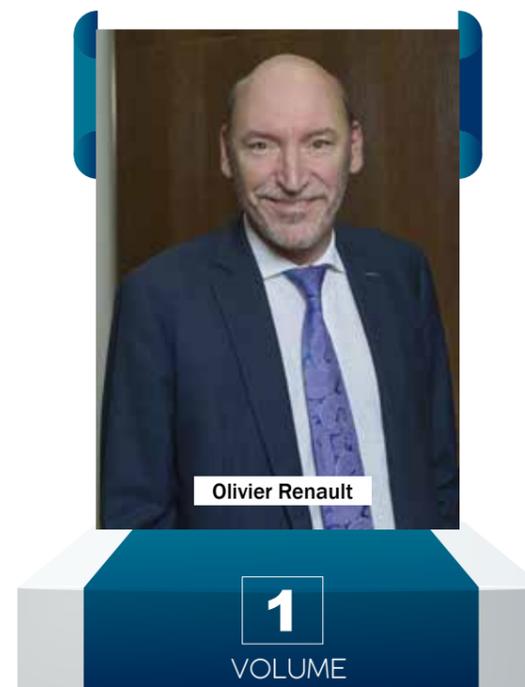
## Classements des avocats M&A corporate

En volume en 2021

Rang	Nom	Nombre (2021)
1	Lamartine Conseil	181
2	Mc Dermott	88
3	Hogan Lovells	69
4	Gide	69
5	De Pardieu Brocas Maffei	67
6	Weil	51
7	Bredin Prat	52
8	Mayer Brown	50
9	Jeantet	49
10	August Debouzy	46
11	CMS Francis Lefebvre	45
12	Latham & Watkins	43
13	Paul Hastings	42
14	Goodwin	41
15	Allen & Overy	41
16	Willkie Farr & Gallagher	41
17	White & Case	39
18	Linklaters	38
19	Orrick RM	37
20	Shearman & Sterling	35
21	Bird & Bird	34
22	Mermoz Avocats	29
23	Racine	27
24	Clifford Chance	26
25	Moncey Avocats	25
26	Cleary Gottlieb	24
27	Freshfields	24
28	Herbert Smith Freehills	23
29	Darrois Villey	22
30	Clifford Chance	22
31	Lacourte Raquin Tatar	21

Source : Magazine des Affaires

### ■ Lauréat : Lamartine Conseil



Olivier Renault

1

VOLUME

- Lamartine Conseil s'est structuré depuis plus de 15 ans, afin d'apporter une réponse adaptée à chacune des étapes de la transmission des PME et ETI (structuration juridique et fiscale de l'opération, audits et VDD, négociation, etc.) et a significativement accru ses zones d'expertise avec l'apport des équipes de l'ex-cabinet Axten, à la fois en "restructuring", financement, contentieux "haut de bilan", contentieux fiscal, fiscalité patrimoniale et droit de la concurrence et de la distribution, au travers de ses bureaux de Paris, Lyon, Aix-Marseille et Bordeaux.
- Conseil régulier de fonds d'investissement de premier plan comme Naxicap Partners, Initiative & Finance, Turenne, Ardian Growth, Andera Partners, Ciclad, MBO & Co ou encore Crédit Mutuel Equity,

Avec l'ambition de renforcer sa practice dans le MidCap et le M&A transfrontalier, ainsi que dans "le Nano Cap", et de consolider une forte expérience acquise dans certains secteurs tels que la santé, l'informatique et l'édition de logiciels, l'immobilier et le BTP, l'équipe de Lamartine Conseil est désormais composée d'une centaine de consultants, dont 21 associés.

#### Quelques opérations majeures conseillées par Lamartine Conseil en 2021

Cible	Acquéreur	Cédant
Eurogerm	Naxicap Partners	Unigrains et fondateurs
Activités Slip Rings and Rotating Systems de Cobham	Naxicap Partners	Cobham
Béton Solutions Mobiles	InnovaFonds, accompagné de Capza Expansion	Béton Solutions Mobiles
Spengler Holtex	Andera Partners, AfricInvest Europe	Groupe LFPI, Argos Wityu, Capital Export
Groupe Collège de Paris	Raise et BPIFrance	Dirigeants
Blanchon	IK Investment Partners et Abénex	Abénex et managers
Groupe 3R	Fondateurs, managers et Naxicap Partners	Fondateurs
Foir'Fouille	Crédit Mutuel Equity, SGCP, Turenne, Nord Capital Investissement et Sofilaro	Société et Managers
Santarelli Group	Initiative & Finance, BPIFrance, CA, IDIA Capital Investissement	Andera Expansion et la première génération d'actionnaires
HTDS	Abénex	Fondateurs et managers
Activ Medical Disposable	Crédit Mutuel Equity	Activ Medical Disposable

Source : Magazine des Affaires

# Méthodologie

## Classement LBO :

- ⇒ Opérations annoncées et closes ou simplement annoncées entre le 01/01/2019 et le 31/12/2021.
- ⇒ Opérations de LBO, MBO/MBI.
- ⇒ Au moins une partie française à l'opération : cible, acheteur ou vendeur

### Exclus :

- ⇒ Deals avortés ou candidats non retenus
  - ⇒ Opérations à dimension purement immobilière (ex : siège social, tour de bureaux)
  - ⇒ Les conseils relevant du seul droit de la concurrence
- ⇒ Tous les montants exprimés en dollars ou livres sterling ont été convertis en euros. Chacun des classements "M&A" intègre les opérations de private equity (LBO et capital-développement). Les LBO sont donc assimilés à une branche du marché du M&A.

## Classement Financement de LBO :

- ⇒ Ont été crédités à la fois les conseils des prêteurs et des emprunteurs en se basant sur le montant de la transaction ou à défaut, celui de la dette levée pour les besoins de l'opération.
- ⇒ Les seules opérations de refinancement n'ont pas été prises en compte

## Classement Structuring fiscal :

- ⇒ Ont été exclues les interventions se limitant aux seules due diligence fiscales.

# PALMARÈS

# Private EQUITY

---

2019/2021

**Classements des conseils financiers**

Les plus actifs en Private Equity en 2021

Rang	Nom	Volume (2021)
1	Natixis Partners	28
2	Rothschild & Co	14
3	Edmond de Rothschild CF	14
4	DC Advisory	12
5	Adviso Partners	12
6	Cambon Partners	11
7	BNP Paribas CIB	10
8	UBS	8
9	Goldman Sachs	7
10	JP Morgan	6
11	HSBC	5
12	Alantra	5
13	Lazard	4
14	Société Générale CIB	4
15	Degroof Petercam	3

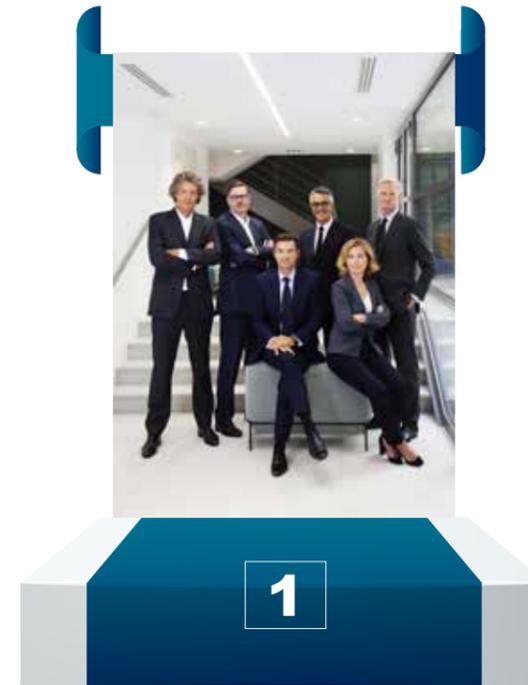
Source : Magazine des Affaires

**Classements des conseils financiers**

Les plus actifs en Private Equity de 2019 à 2021

Rang	Nom	Nb (2019)	Nb (2020)	Nb (2021)	Total
1	Natixis Partners	32	33	28	93
2	Rothschild & Co	15	20	14	49
3	Cambon Partners	14	14	11	39
4	E.de Rothschild CF	14	7	14	35
5	DC Advisory	14	9	12	35
6	Lazard	12	15	4	31
7	Adviso Partners	10	7	12	29
8	BNP Paribas CIB	9	7	10	26
9	Alantra	12	4	5	23
10	Degroof Petercam IB	8	4	3	15

Source : Magazine des Affaires

■ **Lauréat** : Natixis Partners

- Natixis Partners est la filiale de Natixis dédiée au Conseil en Fusions-Acquisitions en France. La société bénéficie à la fois d'une complète indépendance dans l'exécution de ses missions et de la force de frappe d'une institution financière de premier plan.

Les associés de Natixis Partners ont créé la société en 2009 et travaillent ensemble depuis environ 20 ans. Animés d'un esprit entrepreneurial, ils s'investissent directement tout au long du processus de chaque opération. L'équipe met au service de ses clients une expertise reconnue sur le marché des Fusions-Acquisitions sur toute typologie d'opérations et une expérience cumulée de plus de 500 transactions conseillées. Natixis Partners conseille 40 à 50 opérations par an, dont environ 25 à 30 opérations LBO. 2021 n'a pas fait exception, l'équipe s'est illustrée sur 28 opérations, représentant plusieurs milliards de transactions conseillées.

- Au cours des trois dernières années, elle a notamment conseillé les opérations suivantes : Laborizon, Softway Medical, Marle, Evernex, Nuxe, Proxiserve, Circet, Echosens, Cerba, Vivalto Santé, Ipackchem et Charles et Alice ou encore St Hubert.

**Quelques opérations majeures conseillées par Natixis Partners entre 2019-2021**

Cible	Acquéreur	Cédant
Circet	ICG	Advent International
Ipackchem	SK Capital Partners	Sagard
Laborizon	Biogroup LCD	Fondateurs, Bpifrance
Softway Medical	Five Arrows Principal Investments	Naxicap Partners
Marle	Dentressangle	IK Investment Partners
Cerba	EQT	Partners Group
Vivalto Santé	Vivalto Partners, IK Investment	Daniel Caille, MACSF, Arkéa Capital, BNP Paribas Dév, CA, Mubadala et Bpifrance
Groupe NGE	Montefiore Investment	Crédit Mutuel Equity
St Hubert	Fosun Group, Beijing Sanyuan Foods	Montagu Private Equity

Source : Magazine des Affaires

### Classements Transactions Services LBO

En volume 2021

Rang	Nom	Nombre (2021)
1	PwC	84
2	KPMG	81
3	Eight Advisory	72
4	EY	67
5	Deloitte	41
6	Oderis	38
7	Alvarez & Marsal	30
8	Aca Nexia	29
9	Exelmans	21
10	Grant Thornton	17
11	CP&A Groupe	11
12	BM&A	10
13	NG Finance	7
14	Mazars	6
15	BDO	6

Source : Magazine des Affaires

### Classements Transactions Services LBO

En valeur 2021

Rang	Nom	Valeur (2021)
1	PwC	46 338
2	KPMG	44 385
3	EY	37 951
4	Alvarez & Marsal	27 202
5	Eight Advisory	26 855
6	Deloitte	12 776
7	Oderis	2 490
8	Exelmans	1 810
9	Grant Thornton	1 425
10	Aca Nexia	860
11	BM&A	400
12	Mazars	200
13	NG Finance	185
14	BDO	34
15	CP&A Groupe	19

Source : Magazine des Affaires

### ■ Lauréat : PwC



- Les années se suivent et se ressemblent. En 2021, PwC Transaction Services caracole encore et toujours en tête des classements Transaction Services en valeur. L'équipe bénéficie il est vrai d'un des plus gros track-record et reste une des deux plus importantes du marché français : pour mémoire, elle comprend 240 personnes totalement dédiées, dont 22 associés et 80 directeurs et managers, et intervient depuis plus de 20 ans sur plusieurs centaines de transactions chaque année. PwC TS développe une approche sectorielle organisée autour d'associés et d'équipes disposant d'une expérience significative dans l'industrie concernée. PwC TS dispose aussi d'une équipe dédiée de 15 personnes spécialisée dans le Data Analytics pour les transactions. Cette approche unique lui permet d'apporter des perspectives innovantes dans le cadre des due diligence. PwC TS a par ailleurs développé récemment une nouvelle offre dédiée au private equity smid-cap et aux ETI familiales.
- PwC TS travaille en symbiose avec les autres équipes spécialisées de PwC Deals, pour les carve-out, la préparation et le pilotage de plan de création de valeur, l'accompagnement à la cession d'activités, les due diligences stratégiques, ESG ou environnementales ou encore le traitement des problématiques comptables complexes liées aux transactions. PwC TS peut également s'appuyer sur le département M&A de PwC Société d'Avocats, qui regroupe une centaine d'avocats fiscalistes et juristes spécialisés en transactions."

#### Quelques opérations majeures conseillées par PwC 2021

Cible	Acquéreur	Cédant
New Suez	Meridiam (40%), GIP (40%), CDC (12%), CNP Assurances (8%)	Veolia
Domusvi	SRS	Intermediate Capital Group (ICG)
Vivalto Santé	MDC, Vivalto Partners, MACSF, Arkea, BNP Paribas Dév, CA, Bpifrance, IK	MDC, MACSF, Arkea Capital, BNP Paribas Dév, Groupe CA Bpifrance
HRA	Perrigo	Astorg, Goldman Sachs Asset Management, Riverside
Tarkett	Wendel	Public
Seqens	SK Capital Partners, Ardian Buyout, Merieux Equity Partners, Eximium, Eurazeo	Ardian, Merieux Equity Partners et Eximium reviennent
Almaviva	Groupe Almaviva santé	Maymard
HTL	Montagu Private Equity	Bridgepoint
Lyxor	Amundi	Groupe Société Générale

Source : Magazine des Affaires

## Classements Transactions Services LBO

En volume de 2019 à 2021

Rang	Nom	Nb (2019)	Nb (2020)	Nb (2021)	Total
1	PwC	96	68	84	248
2	KPMG	48	88	81	217
3	Eight Advisory	52	57	72	181
4	Deloitte	36	24	41	101
5	Exelmans	33	33	21	87
6	Oderis	-	44	38	82
7	Aca Nexia	21	18	29	68
8	EY	-	-	67	67
9	Grant Thornton	25	18	17	60
10	Alvarez & Marsal	-	17	30	47
11	Mazars	20	6	6	32
12	BM&A	8	9	10	27
13	NG Finance	7	3	7	17
14	CP&A Groupe	-	-	11	11
15	BDO	-	-	6	6

Source : Magazine des Affaires

## Classements Transactions Services LBO

En valeur de 2019 à 2021

Rang	Nom	V (2019)	V (2020)	V (2021)	Total
1	PwC	27 240	21 321	46 338	94 899
2	KPMG	28 704	21 098	44 385	94 187
3	Eight Advisory	11 829	10 888	26 855	49 572
4	EY	-	-	37 951	37 951
5	Deloitte	11 684	10 158	12 776	34 618
6	Alvarez & Marsal	-	3 224	27 202	30 426
7	Exelmans	874	1 065	1 810	3 729
8	Oderis	-	1 191	2 490	3 681
9	Grant Thornton	308	484	1 425	2 217
10	Aca Nexia	508	464	860	1 832
11	BM&A	22	657	400	1 079
12	Mazars	355	217	200	772
13	NG Finance	227	97	185	509
14	BDO	245	-	34	279
15	CP&A Groupe	-	-	19	19

Source : Magazine des Affaires

\*Liste non communiquée

## ■ Lauréat : PwC



Erwan Colder

1

VOLUME ET VALEUR

- Les années se suivent et se ressemblent. En 2021, PwC Transaction Services caracole encore et toujours en tête des classements Transaction Services en valeur. L'équipe bénéficie il est vrai d'un des plus gros track-record et reste une des deux plus importantes du marché français : pour mémoire, elle comprend 240 personnes totalement dédiées, dont 22 associés et 80 directeurs et managers, et intervient depuis plus de 20 ans sur plusieurs centaines de transactions chaque année. PwC TS développe une approche sectorielle organisée autour d'associés et d'équipes disposant d'une expérience significative dans l'industrie concernée. PwC TS dispose aussi d'une équipe dédiée de 15 personnes spécialisée dans le Data Analytics pour les transactions. Cette approche unique lui permet d'apporter des perspectives innovantes dans le cadre des due diligence. PwC TS a par ailleurs développé récemment une nouvelle offre dédiée au private equity smid-cap et aux ETI familiales.
- PwC TS travaille en symbiose avec les autres équipes spécialisées de PwC Deals, pour les carve-out, la préparation et le pilotage de plan de création de valeur, l'accompagnement à la cession d'activités, les due diligences stratégiques, ESG ou environnementales ou encore le traitement des problématiques comptables complexes liées aux transactions. PwC TS peut également s'appuyer sur le département M&A de PwC Société d'Avocats, qui regroupe une centaine d'avocats fiscalistes et juristes spécialisés en transactions."

### Quelques opérations majeures conseillées par PwC 2019-2021

Cible	Acquéreur	Cédant
New Suez	Meridiam (40%), GIP (40%), CDC (12%), CNP Assurances (8%)	Veolia
Domusvi	SRS	Intermediate Capital Group (ICG)
Vivalto Santé	MDC, Vivalto Partners, MACSF, Arkea, BNP Paribas Dév, CA, Bpifrance, IK	MDC, MACSF, Arkea Capital, BNP Paribas Dév, Groupe CA Bpifrance
AccorInvest	PIF, GIC, CA Assurances, Amundi et Colony NorthStar	AccorHotels
Medidata	Dassault Systèmes	Fondateur(s)
Indigo	Mirova, MR Infrastructure Invest GmbH	Ardian
Gatwick Airport	Vinci Airports	Global Infrastructure Partners
Universal Music Group	Tencent	Vivendi
Delachaux Group	CDPQ, Actionnaires familiaux	CVC Capital Partners
B&B Hotels	Goldman Sachs	PAI Partners

Source : Magazine des Affaires

**Classements des conseils en LBO**

En valeur de 2019 à 2021

Rang	Nom	V (2019)	V (2020)	V (2021)	Total
1	Latham & Watkins	10 261	14 874	31 124	56 259
2	Weil	8 910	11 275	24 959	45 144
3	Linklaters	11 087	2 224	29 975	43 286
4	Willkie Farr & Gallagher	3 180	6 750	25 940	35 870
5	Mayer Brown	6 102	5 599	14 415	26 116
6	Paul Hastings	4 150	5 123	13 175	22 448
7	Clifford Chance	7 900	399	6 025	14 324
8	Allen & Overy	-	4 254	7 030	11 284
9	Goodwin*	1 568	3 991	4 500	10 059
10	White & Case	2 930	5 425	985	9 340

\*Montant estimé

Source : Magazine des Affaires

■ **Lauréat** : Latham & Watkins

Thomas Forschbach

1

VALEUR

- Avec plus de 120 avocats dont 29 associés, en grande majorité dédié aux pratiques M&A et Private Equity, le bureau parisien de Latham & Watkins (2200 avocats répartis dans plus de 30 bureaux à travers le monde) est une équipe incontournable dans le marché français des fusions-acquisitions, et notamment en LBO. Le cabinet s'est imposé au fil des années dans le paysage en accompagnant ses clients sur les transactions et les contentieux les plus complexes.
- Latham & Watkins a conseillé notamment depuis 3 ans :
  - la vente de Kersia par Ardian
  - l'acquisition de Babilou par Antin IP
  - l'acquisition majoritaire d'Elsan menée par KKR
  - le rachat de Ceva par Temasek et PSP Investment
  - l'acquisition de Vivalto Partners
  - l'acquisition de Circet par ISG
  - l'acquisition de Seqens par SK Capital
  - l'acquisition de Cerba par EQT

**Classements des conseils en LBO**

En volume de 2019 à 2021

Rang	Nom	Nb (2019)	Nb (2020)	Nb (2021)	Total
1	Lamartine Conseil	70	61	53	184
2	Paul Hastings	24	16	27	67
3	Hogan Lovells	14	26	26	66
4	Goodwin	13	16	31	60
5	De Pardieu BM	20	19	21	60
6	Mayer Brown	21	11	27	59
7	Weil	22	10	23	55
8	Latham & Watkins	14	13	20	47
9	Mc Dermott	13	18	16	47
10	Willkie Farr & Gallagher	17	16	9	42

Source : Magazine des Affaires

■ **Lauréat** : Lamartine Conseil

Olivier Renault

1

VOLUME

- Lamartine Conseil s'est structuré depuis plus de 15 ans, afin d'apporter une réponse adaptée à chacune des étapes de la transmission des PME et ETI (structuration juridique et fiscale de l'opération, audits et VDD, négociation, etc.) et a significativement accru ses zones d'expertise avec l'apport des équipes de l'ex-cabinet Axten, à la fois en "restructuring", financement, contentieux "haut de bilan", contentieux fiscal, fiscalité patrimoniale et droit de la concurrence et de la distribution, au travers de ses bureaux de Paris, Lyon, Aix-Marseille et Bordeaux.
- Conseil régulier de fonds d'investissement de premier plan comme Naxicap Partners, Initiative & Finance, Turenne, Ardian Growth, Andera Partners, Ciclad, MBO & Co ou encore Crédit Mutuel Equity,

Avec l'ambition de renforcer sa practice dans le MidCap et le M&A transfrontalier, ainsi que dans "le Nano Cap", et de consolider une forte expérience acquise dans certains secteurs tels que la santé, l'informatique et l'édition de logiciels, l'immobilier et le BTP, l'équipe de Lamartine Conseil est désormais composée d'une centaine de consultants, dont 21 associés.

### Classements des conseils en LBO

En valeur 2021

Rang	Nom	Valeur (2021)
1	Latham & Watkins	31 124
2	Linklaters	29 975
3	Willkie Farr & Gallagher	25 940
4	Weil	24 959
5	Mayer Brown	14 415
6	Paul Hastings	13 175
7	Shearman & Sterling	7 725
8	Allen & Overy	7 030
9	Clifford Chance	6 025
10	Bredin Prat	5 890
11	Goodwin*	4 500
12	Hogan Lovells	3 868
13	Lamartine Conseil	3 309
14	De Pardieu Brocas Maffei	2 470
15	Mc Dermott	1 350

Source : Magazine des Affaires

\*Montant estimé

### Classements des conseils en LBO

En volume 2021

Rang	Nom	Nombre (2021)
1	Lamartine Conseil	53
2	Goodwin	31
3	Mayer Brown	27
4	Paul Hastings	27
5	Hogan Lovells	26
6	Weil	23
7	De Pardieu Brocas Maffei	21
8	Latham & Watkins	20
9	Mc Dermott	16
10	Allen & Overy	14
11	Shearman & Sterling	13
12	Jeantet	12
13	Willkie Farr & Gallagher	9
14	Linklaters	7
15	LL BERG	6

Source : Magazine des Affaires

## ■ Lauréat : Latham & Watkins



Thomas Forschbach

1

VALEUR

- Avec plus de 120 avocats dont 29 associés, en grande majorité dédié aux pratiques M&A et Private Equity, le bureau parisien de Latham & Watkins (2200 avocats répartis dans plus de 30 bureaux à travers le monde) est une équipe incontournable dans le marché français des fusions-acquisitions, et notamment en LBO. Le cabinet s'est imposé au fil des années dans le paysage en accompagnant ses clients sur les transactions et les contentieux les plus complexes.

- Latham & Watkins a conseillé notamment :

- l'acquisition de Vivalto Partners
- l'acquisition de Circet par ISG
- l'acquisition de Seqens par SK Capital
- l'acquisition de Cerba par EQT

## ■ Lauréat : Lamartine Conseil



Olivier Renault

1

VOLUME

- Lamartine Conseil s'est structuré depuis plus de 15 ans, afin d'apporter une réponse adaptée à chacune des étapes de la transmission des PME et ETI (structuration juridique et fiscale de l'opération, audits et VDD, négociation, etc.) et a significativement accru ses zones d'expertise avec l'apport des équipes de l'ex-cabinet Axten, à la fois en "restructuring", financement, contentieux "haut de bilan", contentieux fiscal, fiscalité patrimoniale et droit de la concurrence et de la distribution, au travers de ses bureaux de Paris, Lyon, Aix-Marseille et Bordeaux.

- Conseil régulier de fonds d'investissement de premier plan comme Naxicap Partners, Initiative & Finance, Turenne, Ardian Growth, Andera Partners, Ciclad, MBO & Co ou encore Crédit Mutuel Equity,

Avec l'ambition de renforcer sa practice dans le MidCap et le M&A transfrontalier, ainsi que dans "le Nano Cap", et de consolider une forte expérience acquise dans certains secteurs tels que la santé, l'informatique et l'édition de logiciels, l'immobilier et le BTP, l'équipe de Lamartine Conseil est désormais composée d'une centaine de consultants, dont 21 associés.

### Palmarès Financement d'acquisition en LBO

En valeur 2021

Rang	Nom	Valeur (2021)
1	Latham & Watkins	12651
2	Allen & Overy	11473
3	Willkie Farr & Gallagher	6048
4	Mayer Brown	5191
5	Paul Hastings	2200
6	White & Case	2910
7	De Pardieu Brocas	1893
8	Clifford Chance	1842
9	August Debouzy	932
10	Hogan Lovells	815

Source : Magazine des Affaires

### Palmarès Financement d'acquisition en LBO

En volume 2021

Rang	Nom	Nombre (2021)
1	Willkie Farr & Gallagher	24
2	Mayer Brown	21
3	De Pardieu Brocas	21
4	Hogan Lovells	21
5	Latham & Watkins	16
6	Goodwin	16
7	Allen & Overy	14
8	Paul Hastings	11
9	Shearman & Sterling	10
10	August Debouzy	10

Source : Magazine des Affaires

## ■ Lauréat : Latham & Watkins



■ Avec plus de 120 avocats dont 29 associés, en grande majorité dédié aux pratiques M&A et Private Equity, le bureau parisien de Latham & Watkins (2200 avocats répartis dans plus de 30 bureaux à travers le monde) est une équipe incontournable dans le marché français des fusions-acquisitions, et notamment en LBO. Le cabinet s'est imposé au fil des années dans le paysage en accompagnant ses clients sur les transactions et les contentieux les plus complexes.

■ Latham & Watkins est intervenu notamment sur les financements suivants en 2021 :

- l'acquisition de Vivalto Partners
- l'acquisition de Circet par ICG
- l'acquisition de Seqens par SK Capital
- l'acquisition de Cerba par EQT
- l'acquisition de Solina par Astorg

## ■ Lauréat : Willkie Farr & Gallagher



■ Emmenée par **Paul Lombard**, associé du département Corporate & Financial Services et chairman du groupe Finance en Europe, l'équipe parisienne d'acquisition et de financement d'entreprise compte trois associés avec **Thomas Binet** et **Igor Kukhta**. Elle se concentre principalement sur le financement d'acquisition par effet de levier et possède une expérience particulière dans l'intégration dans la structure du capital de technologies de financement innovantes (telles que les financements PIK et Unitranche). Ses autres domaines de prédilection sont la restructuration de la dette et le marché des prêts syndiqués.

■ L'équipe dispose donc d'une expertise pluridisciplinaire en financements d'acquisitions bancaires et obligataires, en financements syndiqués et en placements privés, en Equity Bridge, ainsi qu'en restructuration de dettes en étroite coopération avec le département restructuring.

**Palmarès structuring fiscal en LBO**

En volume 2021

Sans réelle surprise, le trio gagnant de notre classement dédié au structuring fiscal LBO est composée de Mayer Brown, Arsène et Weil. Ensemble, ils sont intervenus sur 75 deals.

Rang	Nom	Nombre (2021)
1	Mayer Brown	30
2	Arsene	27
3	Weil Gotshal & Manges	18
4	Goodwin	18
5	Paul Hastings	17
6	De Pardieu Brocas	16
7	Latham & Watkins	9
8	Moncey Avocats	8
9	Bredin Prat	6
10	Allen & Overy	6

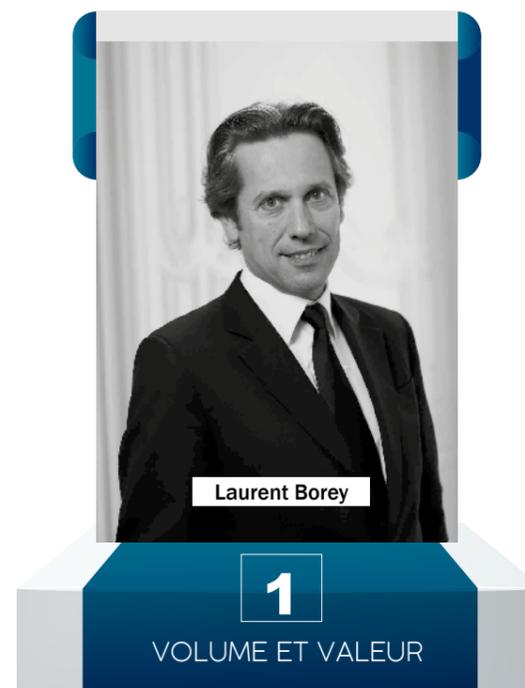
Source : Magazine des Affaires

**Palmarès structuring fiscal en LBO**

En valeur 2021

Rang	Nom	Valeur (2021)
1	Mayer Brown	19 208
2	Weil Gotshal & Manges	13 016
3	Latham & Watkins	7 550
4	Paul Hastings	7 375
5	Arsene	6 910
6	Allen & Overy	6 600
7	Bredin Prat	5 890
8	Goodwin	5 400
9	De Pardieu Brocas	1 917
10	Moncey Avocats	842

Source : Magazine des Affaires

**Lauréat : Mayer Brown**

■ L'équipe fiscale de Mayer Brown à Paris, menée par **Laurent Borey**, est composée de quatre autres associés : Benjamin Homo, Olivier Parawan, Christopher Lalloz et Elodie Deschamps qui interviennent sur l'ensemble des domaines de la fiscalité des sociétés, des transactions et des personnes, aux cotes de grands groupes industriels et de services, d'investisseurs financiers ou de dirigeants d'entreprise. Ses champs d'intervention privilégiés incluent notamment la structuration des transactions nationales et internationales, le contentieux fiscal et le conseil stratégique en matière de prix de transfert.

■ Depuis quatre ans, elle s'est illustrée auprès de Corporate comme Altice lors de cession de Tours ou encore de fonds de Private Equity comme LBO France lors de l'acquisition de Crouzet ou encore lors la reprise d'April par CVC, l'acquisition de Sotheby's par Patrick Drahi, la cession du groupe Webhelp à GBL et les fondateurs du groupe. Plus récemment, l'équipe a été conseil de Sagard dans la cadre de la cession de sa participation dans Ceva Santé Animale et de son réinvestissement ou encore SERB et de son actionnaire majoritaire (Charterhouse Capital Partners) dans le cadre de la structuration de l'acquisition du groupe BTG International Healthcare et le refinancement de la dette bancaire existante.

**2<sup>ème</sup> : Weil Gotshal & Manges**

■ L'équipe fiscale de Weil Gotshal & Manges à Paris, menée par **Edouard de Lamy**, intervient sur l'ensemble des domaines de la fiscalité des sociétés, des transactions et des personnes, aux cotes de grands groupes industriels et de services, d'investisseurs financiers ou de dirigeants d'entreprise.

Ses champs d'intervention privilégiés incluent notamment la structuration des transactions nationales et internationales, mais aussi la fiscalité des opérations de restructuration d'entreprises en difficultés ou encore le contentieux fiscal.

■ Depuis trois ans, elle s'est illustrée auprès de Corporate comme Fives, Ceva, Paprec, Casino et Pernod Ricard ou encore de fonds de Private Equity comme Ardian, Montagu, 3i, HLD, Eurazeo, Parquest et Infravia.

# RESTRUCTURING

## 2022

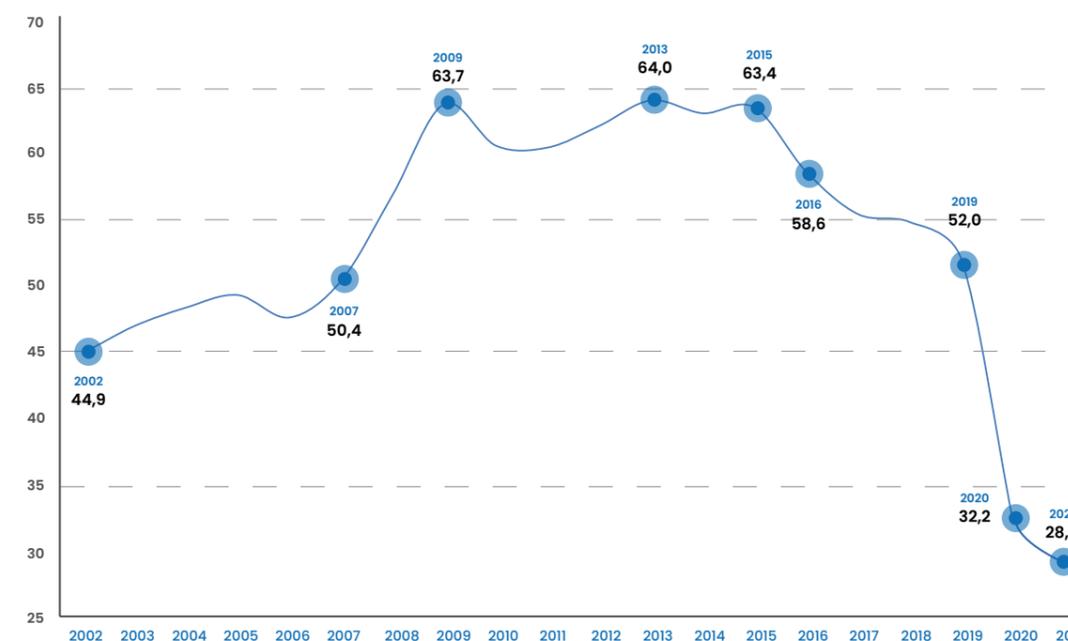
## LE NOMBRE DE DÉFAILLANCES

est au plus bas depuis 35 ans

L'année 2021 a déjoué tous les pronostics. Le nombre de défaillances est au plus bas depuis des décennies et celui des emplois menacés est tombé sous le seuil des 100 000. Les équipes d'Altarès notent toutefois un rebond de 9 % des défaillances en décembre 2021. La plupart des régions basculent dans le rouge. Etat des lieux.

Avec 28 371 défaillances d'entreprises en 2021, la France enregistre une baisse de près de 12 % par rapport à 2020 et de 45 % par rapport à 2019. Le nombre de défaillances est ainsi au plus bas depuis 35 ans. Ces chiffres qui témoignent de l'efficacité des aides de l'État tout au long de cette année 2021 marquée par une reprise économique soutenue. Mais le débranchement progressif des aides, les difficultés d'approvisionnement en matières premières et l'envolée des prix fragilisent les trésoreries des entreprises et un point de vigilance demeure. « Soutenues par une reprise vigoureuse et par un débranchement tardif et progressif des aides, les entreprises résistent encore à la crise sanitaire. Le maintien des facilités de paiement des charges sociales et fiscales et l'absence de recouvrement forcé ont, certes, permis d'épargner de nombreuses entreprises. Mais, avec 30 000 défaillances enregistrées sur l'ensemble de l'année 2021, la performance est tout de même remarquable ! La fin de l'année a en revanche été plus compliquée avec une remontée notable du nombre de procédures collectives engagées qui nous invite à nous préparer à une « normalisation » progressive des affaires sur l'année 2022. Pour les entreprises, au-delà d'une lecture économique des données, il faudra être attentif aux signaux business pour éviter de se laisser entraîner dans la chute de ses clients défaillants. », prévient Thierry Millon, directeur des études Altarès. La fin de l'année amorce un retour à la normale car le dernier trimestre est tout juste à l'équilibre avec 8 256 procédures ouvertes, soit 0,6 % de plus par rapport au même trimestre 2020. Le niveau de défaillances reste toujours inférieur de 36 % par rapport à décembre 2019. Avec 729 jugements enregistrés en 2021, le nombre de procédures de sauvegarde baisse de 12,5 %. Le recul est même de 28 % sur le 4e trimestre. Ce dispositif, qui s'adresse aux entreprises en difficultés qui ne sont pas encore

Evolution du nombre de défaillances d'entreprises en France sur 20 ans (en milliers)



en cessation de paiement, représente seulement 2,6 % de l'ensemble des procédures. Pour rappel, en 2020, toutes les entreprises, en cessation de paiement ou pas, pouvaient y recourir exceptionnellement jusqu'au 23 août. Or, seules 2,6 % l'avaient utilisé. Les procédures de redressement judiciaire (RJ) reculent plus vite encore. À peine plus de 6 500 jugements ont été prononcés, soit 19 % de moins sur un an. Désormais, moins d'un jugement sur quatre (23 %) est une ouverture de RJ, un taux très en-dessous des 30 % habituellement observés. Sur le dernier trimestre, le nombre de RJ recule encore de 2,1%.

Parmi ces procédures, Altares distingue seulement 15 traitements de sortie de crise (PTSC). Cette nouvelle procédure, qui s'apparente à un redressement judiciaire express,

est destinée à faciliter le rebond des entreprises de moins de vingt salariés en cessation de paiements mais disposant des fonds nécessaires pour payer les créances salariales. Quant au taux de liquidation judiciaire (LJ), en baisse de 9,4 % (21 138 liquidations) sur l'ensemble de l'année 2021, il repart à la hausse sur les trois derniers mois (+2,8 %). Les trois quarts (75 %) des jugements prononcés concernent désormais des liquidations contre deux sur trois (66 %) habituellement. Toutes les typologies d'entreprises résistent et le nombre d'emplois menacés passe sous le seuil des 100 000. Les défaillances sont en recul dans les entreprises quelle que soit leur taille. On observe tout de même que, si les PME de 20 à 49 salariés enregistrent une forte baisse des sauvegardes et des redressements judiciaires en 2021, elles

font face à une augmentation de 6 % des liquidations judiciaires. Quant aux PME d'au moins 50 salariés, 187 ont fait défaut en 2021 contre 289 en 2020 et 350 en 2019. Dans ces conditions favorables, et en dépit des sauvegardes de Flunch ou Appart'city (qui ont pu présenter un plan de sortie de procédure) et de la cessation d'Office Dépôt, le nombre d'emplois menacés par les défaillances d'entreprises est tombé, en 2021, sous le seuil des 100 000 pour atteindre 95 000 contre 133 000 en 2020 et près de 174 000 en 2019. Sur le dernier trimestre 2021, le nombre de défaillances d'entreprises d'au moins 50 salariés recule encore (46 contre 56 en 2020). Toutefois, près d'une dizaine d'entreelles comptaient plus de 200 salariés, menaçant ainsi 25 000 emplois. Un niveau similaire à celui de 2020.

#### POUR ALLER PLUS LOIN...



### PAS D'EXPLOSION DU NOMBRE DE DÉFAILLANCES

en vue mais une remontée des défauts à anticiper en 2022

#### Pour Thierry Million, d'Altares :

“La fin de l'année 2021, marquée par l'arrivée brutale d'une nouvelle vague épidémique, a conduit à l'adoption de nouvelles restrictions en ce début d'année 2022. Une situation qui ravive un fort sentiment d'incertitude chez les entrepreneurs. Le Gouvernement a réagi rapidement et réactivé, ou renforcé, certains dispositifs mis en place dans les premiers mois de la crise sanitaire tels que l'élargissement des aides coûts fixes, la prolongation du fonds de solidarité, l'étalement du remboursement des PGE jusqu'à 10 ans (contre 6), le report à fin 2022 du remboursement prévu au printemps prochain ou bien encore l'activité partielle. Ce nouvel effort d'accompagnement devrait permettre de passer le cap de la



Thierry Million, Directeur des études Altares

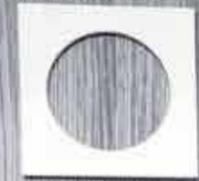
vague Omicron et, par conséquent, limiter les dépôts de bilan dans les prochains mois. Mais le risque

n'a pas pour autant disparu. Il est provisoirement neutralisé. Par ailleurs, la dynamique de créations d'entreprises est en ce moment très forte, proche d'un million. Dans ce contexte, le risque de défaillances de très petites entreprises reste élevé. La fin du “quoi qu'il en coûte”, annoncée en août 2021, pourrait être véritablement actée cette année si le contexte sanitaire le permet. En parallèle, la vigueur de l'inflation pourrait amputer sévèrement le pouvoir d'achat et peser sur la consommation des ménages. Aussi, si rien à ce stade ne permet de redouter une explosion du nombre de procédures collectives, nous devons raisonnablement envisager une remontée des défauts à partir de 2022. ■

#### Les défaillances d'entreprises de plus de 50 M€ de Chiffre d'affaires ou 300 salariés en 2021

RAISON SOCIALE	ACTIVITE	DPT	Région	EFFECTIF	CA (M€)	ANNEE BILAN PUBLIE	PROCEDURE OUVERTE	MOIS PROCEDURE
OFFICE DEPOT France	Fournitures de bureau	60	Hauts-de-France	1820	345,8	2019	Redressement judiciaire	Février
							Plan de cession	Juin
							Conversion en liquidation judiciaire	Septembre
CIEL VOYAGE SAS	Location d'aéronefs et/ou de moteurs dans le secteur aéronautique	75	Ile-de-France	-	228,1	2019	Redressement judiciaire	Juin
CIEL VOYAGE 2	Location d'aéronefs et/ou de moteurs dans le secteur aéronautique	75	Ile-de-France	-	153,8	2019	Redressement judiciaire	Juin
MANOIR PITRES	Transformation des métaux	75	Ile-de-France	441	108,7	2019	Redressement judiciaire	Février
							Plan de redressement 10 ans	Octobre
FRANCE LOISIRS	Édition de livres	75	Ile-de-France	464	84,8	2019	Résolution du plan de redressement et liquidation judiciaire.	Octobre
							Plan de cession	Décembre
INTEGRATED AERO NETWORK	Location d'aéronefs et/ou de moteurs dans le secteur aéronautique	75	Ile-de-France	-	78,9	2019	Redressement judiciaire	Juin
SOCIETE ANIZIENNE DE CONSTRUCTION	Maçonnerie générale et gros oeuvre de bâtiment	02	Hauts-de-France	182	66,0	2020	Redressement judiciaire	Janvier
							Conversion en liquidation judiciaire	Avril
OAT ORLY AIR TRAITEUR	Restauration collective à bord d'aéronefs ou terminaux d'aéroports	91	Ile-de-France	522	63,1	2019	Redressement judiciaire	Juillet
MEUBLES DEMEYERE	Fabrication et négoce de meubles	59	Hauts-de-France	750	NC	1994	Redressement judiciaire	Décembre
TW FRANCE RETAIL - Tally Weijl	Commerce de détail d'habillement	75	Ile-de-France	318	30,0	2020	Redressement judiciaire	Février
							Plan de redressement 9 ans	Novembre
ALVANCE FOUNDRY POITOU	Fonderie de fonte	86	Nouvelle-Aquitaine	303	21,7	2020	Redressement judiciaire	Avril
							Conversion en liquidation judiciaire	Juillet
APPART'CITY	Hébergement touristique de courte durée	34	Occitanie	1000	110,29	2020	Procédure de sauvegarde	Avril
							Plan de sauvegarde	Septembre
CIEL LEASING 2	Location d'aéronefs et/ou de moteurs dans le secteur aéronautique	75	Ile-de-France	-	55,64	2019	Procédure de sauvegarde	Juin
FLUNCH	Cafétérias	59	Hauts-de-France	5000	NC	2012	Procédure de sauvegarde	Janvier
							Plan de sauvegarde	Novembre

**18**  
Janvier  
2022

 racine



# LES RENCONTRES D'EXPERTS

**Spécial Restructuring**

## L'AUGMENTATION DES PRIX DE L'ÉNERGIE

pourraient accélérer les restructurations

**Autour de Cédric Garcin, Secrétaire général du CIRI, cinq professionnels expérimentés du restructuring ont accepté de revenir sur les faits marquants d'une année 2021 atypique mais aussi imaginer l'avenir alors que se profile une élection présidentielle. Malgré les aides extraordinaires de l'Etat pour permettre aux entreprises de faire face à la pandémie, beaucoup s'attendent à une année compliquée notamment au second semestre 2022 du fait de l'augmentation du prix de l'énergie et des matières premières mais aussi du début des remboursements des PGE. Morceaux choisis.**

**MdA : Si l'on revient un an en arrière, on avait pu dresser un bilan 2020 assez exceptionnel en termes d'activités. Quel bilan peut-on tirer de cet exercice 2021 ?**

**Cédric Garcin, secrétaire général du CIRI :** Effectivement 2020 était une année très intense avec l'ouverture de 70 dossiers contre une quarantaine en moyenne chaque année. En 2021, on a ouvert 35 dossiers donc on est revenu sur le rythme d'avant crise pour les nouveaux dossiers. En revanche, on a toujours un stock de dossiers de 2020 qui n'ont pas tous été traités et sont pour beaucoup toujours chez nous. Ils sont plus compliqués et les délais de conciliation ont été allongés pendant la crise. Ce qui donne plus de temps pour traiter en amiable quand il y a de la trésorerie. Au total, on travaille sur plus d'une centaine de dossiers. De fait, on a augmenté nos effectifs en conséquence puisque l'équipe compte une dizaine de professionnels. La force du CIRI réside dans sa souplesse et sa capacité d'adaptation. A chaque crise majeure nous avons adapté nos moyens d'interventions pour répondre présent en soutien des entreprises en

difficultés comme on avait pu le faire en 2007/2008, en 2011 ou encore à la fin des années 70.

**Théophile Fornacciari, associé de FHB :** Au sein de FHB, on a ressenti, comme tous, une baisse des gros dossiers judiciaires mais dans le même temps, 2021 a été aussi une année avec une augmentation des dossiers en amiable avec des sujets variés que l'on n'avait pas forcément avant la covid, je pense notamment aux négociations bailleurs qui nous ont beaucoup occupés, et aux négociations sur les PGE qui ont commencé à arriver au dernier trimestre.

**MdA : Il y a moins de défaillances pour autant les enjeux sociaux restent importants.**

**Laurent Jourdan, associé de Racine :** Il y a eu 21572 procédures collectives en 2021. 72413 emplois étaient en jeu. Ceci correspond à une baisse de 12,7% du nombre des procédures par rapport à 2020. Ce recul ne doit pas masquer le fait que des entreprises de taille significative ont fait l'objet de procédures notamment dans le

retail. Par ailleurs, il y a eu beaucoup de liquidation judiciaire directe. Enfin on constate une hausse en décembre compte tenu des difficultés liées à la hausse du coût des matières premières et du coût de l'énergie ainsi que les difficultés d'approvisionnement. S'agissant des procédures amiables il y a eu 4638 ouvertures. On constate que davantage de petites entreprises ont eu recours à l'amiable.

**Jean-Pierre Farges, associé de Gibson Dunn :** Je partage le sentiment général. Je pense qu'il y a eu moins de dossiers judiciaires comparé à 2020, qui était une année incroyable - si tant est que l'on puisse s'exprimer ainsi quand on parle de sociétés en difficulté. 2021 a continué à être très active, aussi parce que nous avons continué à travailler sur les dossiers 2020.

**François-Xavier Goldsmith, Director Restructuring & Turnaround Transformation chez KPMG France :** 2021 aura également été une année incroyable de notre côté, durant laquelle KPMG s'est particulièrement bien

### Cédric Garcin

► Cédric Garcin est Secrétaire Général du Comité Interministériel de Restructuration Industrielle (CIRI) depuis 2021. Inspecteur des finances (ENA, HEC), il connaît bien le monde de l'entreprise. Il a été chargé des secteurs énergie et santé puis transport à l'Agence des participations de l'Etat, entre avril 2015 et janvier 2020

► Le CIRI est un service de l'État dédié à l'accompagnement des entreprises en difficulté de plus de 400 salariés pour les soutenir dans la mise au point et le financement de leurs plans de retournement. En lien étroit avec les dirigeants des entreprises qui le saisissent et les organes de la procédure, le CIRI agit dans un cadre confidentiel et a pour mission de piloter l'action de l'Etat et de bâtir un consensus autour de plans d'affaires crédibles et équilibrés et d'en négocier le financement afin de sécuriser le retournement des entreprises concernées et préserver le plus grand nombre d'emplois.



développé Grâce à notre équipe constituée de plus de 120 experts sur l'ensemble du territoire, nous avons pu couvrir les besoins très divers du marché, en accompagnant des situations de restructuring financier tel que nous le faisons depuis plus de 20 ans mais aussi en s'ouvrant à de nouvelles perspectives, dans le social, l'Asset Backed Finance (conseil des banques) ou les solutions de cash. C'est une vraie tendance de ces dernières années, la typologie des dossiers a changé : là où hier on faisait uniquement des IBR classiques avec de la renégociation de dettes par exemple, nous travaillons désormais plus largement sur des sujets de restructurations opérationnelles ou de « distressed M&A ». Cela fait partie de notre modèle, il est important de se réinventer.

**MdA : Il y a un an Michel Maire, vous nous disiez que vous n'étiez pas forcément appelé au secours des**

**entreprises car celles-ci étaient sous perfusion. Est-ce toujours le cas ?**

**“On a toujours un stock de dossiers de 2020 qui n'ont pas tous été traités et sont pour beaucoup toujours chez nous. Ils sont plus compliqués et les délais de conciliation ont été allongés pendant la crise”**

Cédric Garcin

**Michel Maire, Pdt de Dirigeants & Investisseurs :** Elles sont toujours sous perfusion sur l'exercice 2021. On est clairement dans le secteur de la financiarisation des sociétés. Maintenant, on n'a pas touché le cœur du sujet. C'est-à-dire comment le réacteur va fonctionner : quel est le business, qui va le faire et à quel coût on va le faire. donc comment la

société est managée. La séquence que l'on a vécue n'a pas mis en évidence les difficultés réelles des entreprises. C'est le système de : « je vis sous perfusion ». Le réveil risque d'être brutal à partir de juin et juillet. En effet, lorsque les résultats des entreprises vont sortir, on se rendra compte que les entreprises sont fortement endettées et qu'il va falloir produire un Ebitda suffisant pour honorer cette dette. La question dès lors sera comment j'améliore mon modèle économique pour faire face à l'ensemble de mes dettes.

**François-Xavier Goldsmith :** Je partage complètement cette analyse. Nous vivons une véritable « illusion de trésorerie » de la part de beaucoup d'entreprises. Les dettes nettes restent stables, avec des niveaux de trésorerie conséquents, pour beaucoup, mais temporaires.

**MdA : Si je résume, on a géré plutôt bien la liquidité et on a désormais un problème de solvabilité ?**



### Laurent Jourdan

- Laurent Jourdan est l'un des associés responsables du pôle Restructuring chez Racine. Il enseigne à Sciences Po Paris. Il intervient depuis une vingtaine d'années à tous les stades des difficultés des entreprises : prévention des difficultés, mandats, conciliation, restructuration de dette, plans, reprise etc.
- L'équipe Restructuring de Racine est une des plus importantes sur le marché français avec 5 associés pour 10 collaborateurs.
- Pour mémoire, Laurent Jourdan et ses équipes sont intervenus sur une centaine de dossiers depuis quatre ans parmi les plus importants de la place dont Fram, Fagor Brandt, Cauval (Dunlopillo-Treca), Gad, Clestra, Guy Degrenne, Ascometal, LFoundry, Gascogne, Tilly Sabco, Presstalis, IKKS...

**Laurent Jourdan, associé de Racine :** On a fait face à la crise de liquidités grâce à une intervention massive des pouvoirs publics. On va devoir désormais faire face à une crise de solvabilité. Le sujet de l'insuffisance des fonds propres et du poids de l'endettement est un sujet structurel de notre économie. On estime que l'endettement total des entreprises en France est de 54 Md€. Ce sujet est adressé par l'Etat. De nombreux dispositifs sont mis en place pour alléger la dette : moratoires sur les créances publiques, possibilité d'extension des délais de remboursement des PGE etc. D'autres dispositifs sont destinés au renforcement des fonds propres : notamment les prêts participatifs relance ou les obligations relances. Ce sont des dispositifs vertueux : ils sont destinés à accompagner les entreprises dans leur développement ou leur transformation et sont destinés à de réels projets d'investissements. Par

ailleurs ils sont non dilutifs ce qui est important en terme d'attrait. Ils ont été améliorés dernièrement. Ils sont cependant encore assez peu

**“On constate une hausse en décembre compte tenu des difficultés liées à la hausse du coût des matières premières et du coût de l'énergie ainsi que les difficultés d'approvisionnement. S'agissant des procédures amiables il y a eu 4638 ouvertures. On constate que davantage de petites entreprises ont eu recours à l'amiable.”**

Laurent Jourdan

utilisés même si l'Etat fait preuve de pédagogie en la matière.

**Théophile Fornacciari, associé de FHB :** Ce que l'on voit malgré tout c'est que beaucoup d'entreprises qui ont été touchées par la covid doivent également financer leurs plans de transformations, en plus de la dette Covid. Le Covid a en effet accéléré le besoin de transformation de nombreux secteurs. On pense au retail ou au tourisme notamment. L'enjeu est donc de ne pas capter toute la trésorerie au remboursement de la dette en rognant sur les capex et donc la compétitivité. D'ailleurs si on essaye de rembourser les PGE en plus des capex sur 4 ans c'est souvent intenable pour les secteurs touchés, même pour des entreprises rentables avant Covid.

**MdA :** Justement, Michel, il me semble que vous aviez le calcul de l'impact de la charge financière de la dette PGE pour une PME. C'est loin d'être négligeable ?

### Jean-Pierre Farges

- Jean-Pierre Farges est associé du bureau parisien de Gibson, Dunn & Crutcher, où il est le leader des départements Restructuring et Contentieux. Il aide régulièrement les entreprises dans le cadre de leurs difficultés. Il a développé une expertise spécifique en matière de restructurations d'entreprises dans le cadre de LBOs, et a mis en œuvre des solutions pionnières dans ce domaine. Il travaille également sur les aspects contentieux des restructurations tant durant qu'après celles-ci, et plus généralement sur tout type de contentieux commerciaux.
- Chambers Europe 2018 le classe "band one" en restructuring, et les références louent sa "technicité, sa loyauté, sa créativité et sa réactivité". Il était également décrit comme « hautement recommandé par les interrogés, qui en parlent comme excellent techniquement », ajoutant « il est un excellent combattant au tribunal, courageux et indépendant. Il défend son client en toutes circonstances.



**Michel Maire, Pdt de Dirigeants & Investisseurs :** Oui pour les sociétés qui ont contracté un PGE au maximum, soit 25% du CA, même si son remboursement s'étale non pas sur 5 ans mais sur 10 ans, il lui faut quand même trouver 3 points d'Ebitda chaque année en plus de ce que l'on fait naturellement pour rembourser sa dette PGE. C'est tout sauf indolore pour une PME ou ETI. Surtout, comme je le disais tout à l'heure, que beaucoup d'entre elles font également face à une augmentation sensible du coût de l'énergie. Par exemple, dans certaines fonderies, on voit que cela représente un surcoût de 5 points de CA ! Je ne sais pas comment on va faire. Mais cela touche aussi l'agroalimentaire. Donc le discours, qui consiste à dire que l'on a de l'énergie nucléaire et pas chère, cela ne tient plus. Tous les secteurs qui sont très consommateurs d'énergie vivent cette situation sensible

qui les obligent à répercuter ces augmentations sur leurs clients.

**“Je suis un peu moins d'accord pour dire que l'atout de la fiducie réside dans le fait que le créancier bénéficiaire soit hors classe pour le montant de la créance garantie. Il y a des sujets tactiques à anticiper pour un créancier car après, on a plus voix au chapitre.”**

Jean-Pierre Farges

**Cédric Garcin :** Effectivement c'est clairement l'enjeu du moment. Au premier semestre 2021, on était encore sur les dossiers liés

directement aux fermetures administratives et autres restrictions d'activités, comme en 2020 avec les mêmes problématiques. Depuis le mois de septembre on a des gros dossiers industriels dans les secteurs de la sidérurgie, de la sous-traitance automobiles, du secteur du bâtiment, qui prennent de plein fouet l'augmentation du prix de l'énergie et n'ont pas la position de force dans la chaîne de valeur leur permettant de répercuter sur les clients cette augmentation, ou avec un décalage de plusieurs mois. C'est pour cela que le Gouvernement a pris la décision d'augmenter le volume d'électricité vendu par EDF aux fournisseurs alternatifs au tarif Arenh. C'est une décision dont on espère qu'elle va se traduire rapidement sur le coût de fourniture d'électricité des industriels. En ce qui concerne les premiers remboursements de PGE, le point clé sera l'anticipation. Il



### Théophile Fornacciari

- Théophile Fornacciari est administrateur judiciaire associé de l'étude d'administrateur judiciaire FHB. Il intervient tant en procédure amiable qu'en procédure collective, principalement en région parisienne. Il est notamment intervenu récemment dans des dossiers comme Novares, Alès, Mecachrome ou encore Flunch. Théophile est également fiduciaire depuis 2018, activité qu'il poursuit désormais au sein de FHB à travers sa filiale FHB Fiducie qu'il co-pilote avec Charlotte Fort, elle-même associée de FHB. Il est intervenu sur une trentaine de fiducie à ce jour, en restructuring et en in bonis, notamment dans le cadre de financement immobilier.
- Théophile est diplômé d'HEC (2013), du Master Droit des Affaires de Paris 1 et d'un LLM à Hong-Kong. Il est également inscrit au barreau du 92 à destination uniquement de l'activité de fiduciaire.

faut que les entreprises réalisent un diagnostic de l'état de leur trésorerie et de leurs échéances de remboursement et qu'elles débent rapidement une négociation avec leurs banques si elles en ont besoin. Plus la négociation est anticipée et plus elle a de chance d'aboutir sereinement.

**François-Xavier Goldsmith :** Nous faisons face en effet à des situations délicates pour de nombreux dirigeants, qui sont pour certains dans le déni. Tous n'ont pas encore réalisé la réalité des remboursements, et son calendrier, et c'est là le rôle des conseils comme KPMG que de faire beaucoup de pédagogie dans nos approches et d'aider à la prise de conscience.

**Jean-Pierre Farges :** J'ai malheureusement des clients qui ont des problèmes de trésorerie. J'ai en tête une entreprise de quelque 15 000 salariés qui n'a jamais

pu obtenir de PGE. D'autres entreprises n'ont pas pu obtenir

**“Depuis quelques années, il y a eu une explosion de la fiducie en France compte tenu de l'état du marché du restructuring. Mais je pense que c'est un outil qui a vocation à se démocratiser encore y compris sur des dossiers de plus petites tailles et sur des financements qui ne sont pas forcément propres aux restructurations, je pense à l'immobilier.”**

**Théophile Fornacciari**

d'aide et se sont dirigées vers des banques étrangères ou des fonds

de dettes, avec un coût de la dette très élevé et bien au-delà du taux usuraire. On est parfois à plus de 50% l'an en réel (avec un taux d'intérêt cash facial de 12 ou 13% qui se cumule avec des multiples minimum de retour du montant prêté de 1,5 voire 1,75 sur des périodes de prêt très courtes). Les anglo-saxons, dès lors qu'ils pensent qu'une entreprise va vivre, sont capables de prêter malgré tout. C'est aussi une réalité de la crise.

**MdA :** Justement sur les PGE, il me semble que toute l'enveloppe prévue initialement n'a pas été injectée dans les entreprises. A-t-on une idée ?

**Laurent Jourdan :** Effectivement sur les 300 Md€, seuls 145 Md€ ont été distribués. C'est cependant un effort considérable. Par comparaison en Allemagne l'effort a été de 50Md€. C'est donc particulièrement significatif.

### François Xavier Goldsmith

- François-Xavier conseille des PME/ETI depuis plus de 10 ans dans leurs Restructuration financières (IBR, optimisation de la trésorerie), dans le cadre de procédures amiables ou judiciaires.
- Fort de son expérience acquise notamment dans cet environnement, François-Xavier intervient aussi sur des opérations de Distressed M&A, visant à identifier les partenaires financiers ou industriels auxquels adosser ces entreprises ou filiales de groupes sous-performantes et à conseiller les parties prenantes pour sécuriser l'opération.



Certaines ETI n'en ont cependant pas bénéficié car elles étaient debancarisées et ce malgré des enjeux en termes de bassins d'emplois qui sont loin d'être négligeables. Le CIRI est heureusement à la manœuvre sur ces sujets. Pour ces entreprises je suis d'ailleurs très attentif au lancement du fonds de transition doté de 300 Md€. Pour le moment, force est de constater que ce fonds a été assez peu mis à contribution.

**François-Xavier Goldsmith :** Si effectivement toutes les entreprises n'ont pu bénéficier du PGE, nous constatons qu'à chaque fois que cela a été possible le CIRI a su trouver des aides alternatives. type FDES, prêts bonifiés... Le CIRI s'est montré indispensable pour préserver le tissu de l'emploi dans les territoires.

**Cédric Garcin :** Je suis d'accord avec ce qu'a dit Jean Pierre Farges,

il y a des sociétés qui n'ont pas eu de PGE. Et on se bat tous les jours à leur côté auprès des banques. Les banques font leur

**“Nous vivons une véritable « illusion de trésorerie » de la part de beaucoup d'entreprises Les dettes nettes restent stables, avec des niveaux de trésorerie conséquents, pour beaucoup, mais temporaires.”**

**François-Xavier Goldsmith**

travail de sélection du risque pour elle et pour l'Etat qui les garantit à 90%, et elles refusent parfois des dossiers d'entreprises débancarisées à la suite de procédures collectives précédentes. Pour certaines de ces

entreprises, l'Etat a parfois prêté directement. Historiquement l'Etat disposait de 75 M€ par an de prêt FDES. Durant la crise, cette enveloppe a atteint 1 Md€. On a prêté plusieurs dizaines de millions d'euros et soutenu des sociétés comme Corsair, Air Austral dans l'aérien, des voyageurs comme Salun, des industriels comme Arc. Pour revenir sur le fonds de transition, certes à date, aucun financement n'a été accordé mais on a quelques dossiers en cours d'instruction. J'invite tous les acteurs à nous solliciter. Mais je suis attentif dans l'instruction des dossiers à la solvabilité des entreprises. Beaucoup d'entreprises qui sollicitent le fonds de transition sont déjà très endettées, ont souvent en plus de leur dette antérieure à la crise des niveaux importants de PGE et de passif public. Je ne suis pas sûr qu'ajouter une couche de dette supplémentaire soit toujours



### Michel Maire

- Associé de Dirigeants & Investisseurs depuis plus de 15 ans, Michel Maire en est l'actuel président. Ce cabinet de conseils opérationnel intervient dans des dossiers d'amélioration de performance ou de restructuration à côté du président ou en lieu et place. Michel Maire justifie d'une longue expérience (35 ans) auprès de PME et ETI.
- Il a conduit de nombreux plans d'amélioration de performance que ce soit comme mandataire social ou en accompagnement des dirigeants dans des secteurs tels que, le matériel médical, le retail, l'ingénierie, les biens d'équipements, le bâtiment. Il a managé plusieurs entreprises en procédure collective, en lien avec les administrateurs judiciaires en pérennisant l'activité et permettant ainsi de trouver une solution de poursuite de l'activité (transport, équipementier automobile, hôtellerie, BPO...). Il a conduit de nombreux diagnostics visant à améliorer durablement la performance des entreprises et sortir celles-ci de contextes financiers complexes dans des secteurs très variés de l'industrie ou du tertiaire.

la solution pour aider l'entreprise à se relever de la crise. Mais d'une certaine manière, à l'aune des dossiers que nous traitons, même si toutes les entreprises n'ont pas bénéficié de PGE, la plupart des entreprises trouvent une solution amiable avec leurs créanciers qui sont prêts à faire des efforts pour les accompagner ce qui est plutôt rassurant.

**MdA : Avez-vous une idée du taux de réussite de votre action au CIRI. Sur la centaine de dossiers au CIRI combien vont sortir par le haut ?**

**Cédric Garcin :** Nous avons un taux de succès assez élevé autour de 90% ; En 2021, sur la centaine de dossiers en cours, il n'y a qu'un dossier que l'on n'a pas réussi à régler en procédure amiable et qui a fait l'objet d'une procédure judiciaire. Notre force c'est d'être capable de réunir tout le monde autour de la table et de coordonner

un processus pour aboutir à un accord avec toutes parties prenantes. Et on arrive plutôt bien à le faire.

**“La séquence que l'on a vécue n'a pas mis en évidence les difficultés réelles des entreprises. C'est le système de : « je vis sous perfusion ». Cela a fonctionné grâce aux aides mais le réveil risque d'être brutal à partir de juin et juillet.”**

Michel Maire

**Laurent Jourdan, associé de Racine :** Je souscris complètement ce que dit Cédric Garcin, on est les seuls en Europe à avoir une cellule inter ministériels dédiée aux

difficultés des entreprises et cela fonctionne plutôt très bien.

**MdA : Je crois que le sentiment est partagé de tous. Théophile, on a beaucoup entendu parler de fiducie sur des gros dossiers de restructurations comme Camaïeu ou Presstalis. Est-ce que cet outil a vocation à se généraliser ?**

**Théophile Fornacciari :** Elle est rentrée dans les mœurs des restructurations. Depuis quelques années, il y a eu une explosion de la fiducie en France compte tenu de l'état du marché du restructuring. Mais je pense que c'est un outil qui a vocation à se démocratiser encore y compris sur des dossiers de plus petites tailles et sur des financements qui ne sont pas forcément propres aux restructurations, je pense à l'immobilier. C'est l'outil adéquat pour avoir de la new money,



restructurer de la dette. C'est ancré dans la pratique ; Il y aussi plus d'interventions et de cadres dans lesquels on peut penser à la fiducie et c'est clairement un outil pour aller chercher du financement pour les PME mais aussi pour mobiliser des actifs sur lesquels les sûretés classiques ne permettaient pas d'optimiser le financement.

**Laurent Jourdan :** L'efficacité de la fiducie réside dans le fait que le bien donné en garantie sort du patrimoine du débiteur. En cas de défaillance du débiteur constituant le créancier bénéficiaire de la fiducie va pouvoir appréhender directement le bien et échapper ainsi à tout concours avec les autres créanciers. Cette efficacité explique le succès de la fiducie notamment dans le cadre des conciliations. A noter on peut utiliser la fiducie dans plusieurs cadre comme par

exemple nous l'avons fait dans le dossier Presstalis : une fiducie a été constituée pour sécuriser les créances des éditeurs, une autre fiducie a été constituée pour garantir aux salariés le paiement de leurs indemnités si le repreneur venait à défaillir dans les années qui viennent. L'efficacité de la fiducie a encore été renforcée par l'ordonnance du 15 septembre 2021. Il n'est désormais plus exigé de faire procéder à l'évaluation du bien lors de la constitution de la fiducie. Le fiduciaire à l'issue de l'opération peut faire vendre à une valeur différente de celle fixée par expert s'il estime que le prix offert correspond au prix du marché. Dans le cadre de la réforme, on a renforcé les dispositifs de sûreté / propriété. C'est le cas de la cession de somme d'argent à titre de garantie et de la réserve de propriété dont on a renforcé l'efficacité.

**Théophile Fornacciari :** Il faut rappeler qu'au-delà d'un certain seuil, les créanciers sont réunis en classe en fonction de leur communauté d'intérêt. La question cruciale reste donc la force de sa garantie pour connaître les leviers des créanciers dans un scénario de sauvegarde. Je pense que c'est une question de plus en plus prégnante ; Or la fiducie est la seule qui est hors classe et qui offre une garantie plus forte. Donc clairement c'est un outil d'avenir. Et la réforme le renforce largement après on ne peut plus mettre des fiducies partout. Mais la fiducie doit rester un outil de situations spéciales. Il faut l'utiliser dans des contextes bien précis, pour répondre à un besoin qui n'existe pas, pour de la new-money et avec une structuration qui préserve la capacité de rebond de l'entreprise. Je pense notamment aux modalités de la mise à disposition.



**Michel Maire :** J'ajouterai que la fiducie suppose qu'elle soit bien conçue avec des actifs de même nature au départ. Car si vous mettez une structure vivante à l'intérieur de la fiducie, cela devient très compliqué à modifier et cela coûte cher. Si vous mettez 2 immeubles dans une même fiducie et que vous ayez à en vendre un, mieux vaut faire 2 fiducies.

**Théophile Fornacciari :** Je pense que c'était vrai il y a quelques années. La pratique est désormais plus souple et les structurations plus simples.

**Jean-Pierre Farges :** Je pense qu'aujourd'hui on peut simplifier la structure et s'épargner deux fiducies. En revanche, il faut prévoir les choses en amont. Pour moi, la convention de mise à disposition reste problématique. Dans le passé, on a eu quelques sujets, comme par exemple sur Camaïeu, et cela reste un sujet dans d'autres dossiers. Ce point n'est pas totalement clair dans la réglementation, il y aura toujours la faculté pour des plaideurs de contester. Cela reste cependant un magnifique outil, qui

se développe très fortement. Je suis un peu moins d'accord pour dire que l'atout de la fiducie réside dans le fait que le créancier bénéficiaire soit hors classe pour le montant de la créance garantie. Il y a des sujets tactiques à anticiper pour un créancier car après, on a plus voix au chapitre. Souvent, le créancier a plusieurs tranches de dette et une partie importante peut être moins bien sécurisée, voire non sécurisée. Donc si vous avez sécurisé une



partie de la dette à un point tel qu'elle ne vote pas dans une classe, cela peut être au détriment de la dette restante. Il y a une stratégie à définir.

**Laurent Jourdan :** Il convient de bien veiller au type de biens qui peuvent être mis en fiducie. On peut y placer toute sorte de biens des créances des meubles des immeubles des biens incorporels des marques etc. Dans des dossiers retail la mise en fiducie des baux commerciaux peut s'avérer être un obstacle au plans de cession

ou à tout le moins un élément de complexité supplémentaire.

**Jean-Pierre Farges :** Je partage tout à fait. Parfois certains sont tentés de tout mettre en fiducie sans réfléchir à toutes les conséquences. Dans le cas où un de nos clients créanciers avait été tenté de tout mettre dans une fiducie, il est rapidement revenu sur sa décision quand on lui a expliqué qu'il allait devoir récupérer tous les salariés du fonds de commerce, avec toutes les conséquences que cela impliquait.

**Théophile Fornacciari :** Sur la convention de mise à disposition, il y a la problématique de la jurisprudence de 2019 sur les sûretés consenties en conciliation et la caducité du protocole de conciliation en cas de procédure collective ultérieure. La loi a changé sur ce point, mais des contentieux ont émergé sur la base de la loi ancienne.

**Jean-Pierre Farges :** C'est la raison pour laquelle on a dû se bagarrer dans un certain nombre de dossiers



pour s'assurer qu'une procédure ne remette pas en cause les sûretés prises pendant la conciliation. Pour le moment, j'ai l'impression que le tribunal de Nanterre et celui de Paris ont suivi, bien conscients que la décision de la Cour de cassation de 2019 pouvait remettre en cause la conciliation. Sinon il y aurait plus d'intérêt à traiter les dossiers en conciliation de la loi. Clairement, cela ne peut pas être l'objectif de la loi. D'ailleurs, la réforme va aider à prévoir et anticiper les conséquences sur le protocole de conciliation de l'ouverture d'une procédure collective ultérieure, ce qui est une bonne chose.

**MdA :** On a parlé de l'augmentation du prix de l'énergie et de ses conséquences. Pensez-vous qu'elle est conjoncturelle ou structurelle ?

**Cédric Garcin :** Je n'ai pas de boule de cristal mais il est clair que le coût de l'énergie va être un des grands enjeux des mois à venir. Malgré la compétitivité du coût de production de l'électricité en France, les prix de marché ont explosé. J'espère que cela ne va pas durer encore longtemps car pour des entreprises qui n'étaient pas couvertes et qui ont négocié leur contrat de fourniture d'électricité récemment, l'impact est massif. Si des accords temporaires peuvent être trouvés entre clients et fournisseurs sur des hausses de prix pour prendre en charge cette augmentation du prix de l'énergie, ces niveaux de prix de l'électricité et du gaz ne sont pas tenables sur le long terme.

**François-Xavier Goldsmith :** Les approvisionnements risquent en





**MdA : 2022 va être aussi marquée par les élections présidentielles. Il y a souvent l'avant et l'après élection ?**

**Cédric Garcin :** Je ne sais pas ce qu'il adviendra après l'élection mais avant, on continue d'intervenir avec beaucoup de bienveillance en soutien des entreprises en difficultés. L'Etat continue d'accompagner les entreprises mais les dispositifs sont moins forfaitaires et ont vocation à être plus « sur-mesure ». On a encore des instruments d'aides qui restent ouverts et la Commission européenne nous a autorisés à maintenir un niveau d'aide exceptionnel au bénéfice des entreprises pour les aider à la sortie de crise ou en tout cas passer un cap et faire face à un environnement troublé.

**Laurent Jourdan :** Une autre augmentation des coûts qui est à prévoir est celle liée à l'augmentation des salaires car il y a une forte pression sur ce sujet.

**Michel Maire :** Oui c'est vrai. Finalement la 5e vague n'affecte pas tant que cela les entreprises mais par contre cela les perturbe considérablement. Moins 20% d'effectifs ce n'est pas facile à gérer. Cela ne va pas générer d'aides. Actuellement les matériaux sont rares mais les carnets de commandes sont pleins, y compris pour les entreprises en difficulté. Economiquement cela semble être dynamique mais plus problématique. Les matières premières, le cas des moteurs électriques pour faire des vélos en est un exemple mais il y en a plein d'autres. On a l'impression que le moteur économique est bien là mais il y a plein de grains de sable qui perdurent.

**François-Xavier Goldsmith :** Au-delà de la cinquième vague et des conséquences économiques que nous connaissons, nous constatons des modifications plus profondes ces deux dernières années, qui

effet de devenir compliqués. La rupture de production des semi-conducteurs impacte de nombreux secteurs. Je pense en particulier à celui de l'automobile, qui doit faire face à de nombreuses transformations technologiques, mais aussi dans la distribution. Ces problématiques d'approvisionnement en plus des

problématiques de coût d'achat des matières premières vont peser sur la trésorerie des sociétés, et même des secteurs porteurs de développement comme celui de la mobilité.

**Laurent Jourdan :** Surtout que la Chine est en train de reconfiner complètement.



se traduisent par la demande de hausses des salaires dans des secteurs comme la restauration, le phénomène du « Big Quit » aux USA, une crise de sens... Il y a indéniablement une tendance de fond sur la place du travail, et des conséquences à anticiper pour demain

**Michel Maire :** Attention, toutes les entreprises ne peuvent pas absorber la hausse de ces coûts.

**MdA : Les fusions sont également parfois étudiées au CIRI ?**

**Cédric Garcin :** On essaye de favoriser les rapprochements lorsqu'ils ont du sens industriel et permettent de sauver une entreprise et des emplois. La question de l'adossement est un sujet majeur. Et pour régler le problème de la solvabilité, il faut aussi injecter des fonds propres. Les rapprochements industriels peuvent avoir du sens pour permettre de consolider un marché et faire en sorte qu'une entreprise sorte plus forte de la crise ; Je pense à l'aérien par exemple.

**Michel Maire :** Pour rebondir sur l'élection présidentielle ; il y a le sujet de la réindustrialisation de la France. C'est la chose que l'on agit toujours ; Oui mais comment, et avec quelles contraintes. Par exemple, Il faut accepter qu'une usine s'installe à côté de chez soi... .

**Laurent Jourdan :** Il serait nécessaire cependant d'assouplir le régime du contrôle des concentrations.

**Cédric Garcin :** Dans le cadre du plan de relance et de France 2030, le Gouvernement investit pour soutenir l'industrie et favoriser la localisation d'activités en France. Cela ne veut pas dire relocaliser, ce qui est très difficile, mais localiser la création d'activité en France

dans la pharma, l'automobile, l'aéronautique... L'Etat a un rôle à jouer pour créer un environnement favorable à cette localisation d'activités en France. Il y a les aspects réglementaires ou la fiscalité avec par exemple la baisse des impôts de production. Les résultats de cette politique industrielle se traduisent dans les bons chiffres des investissements étrangers en France ces dernières années.

**Théophile Fornacciari :** Le rapprochement et l'adossement sont une des clefs pour traiter les difficultés. Après clairement ce que je vois c'est que ce n'est pas le bon moment pour ouvrir le capital. Et encore moins pour le valoriser. Sauf dans les secteurs comme l'aérien. Deuxième point sur lequel je voulais rebondir, c'est la fin du quoiqu'il en coûte. Il y a toujours le fait que les créanciers publics qui n'assignent pas et tant mieux. Mais la réalité aussi c'est qu'il y a aussi beaucoup d'entreprises qui avaient des difficultés structurelles avant la crise, qui ont eu des PGE et qui n'ont donc pas restructuré. Je pense aussi à des startups qui n'avaient pas fait 1 euro de chiffre d'affaires et qui ont réussi à lever des PGE. La fin du « quoi qu'il en coûte » doit permettre de régler ces sujets-là.

**François-Xavier Goldsmith :** On parlait des mauvaises pratiques, on vient d'annoncer la 26<sup>e</sup> licorne française avec des multiples fous. Est-on en train de recréer une bulle sur les valorisations ?

**Michel Maire :** Le problème c'est qu'il y a de plus en plus de fonds qui s'intéressent à des dossiers significatifs en in bonis, mais sur

les PME on n'a pas beaucoup d'investisseurs car trop petits. L'offre va peut-être susciter un jour le besoin. On peut l'espérer du moins.

**Jean-Pierre Farges :** Un mot peut être sur l'adossement comme sortie formidable. C'est probablement la solution la plus simple mais aussi parfois la solution la plus vécue comme inéquitable. J'ai un exemple en tête. Nous avons conseillé une famille, qui a toujours tout réinvesti, propriétaire de belles usines et de beaux outils de production, mais qui a subi les effets de la crise sanitaire. Les banques ont conditionné l'octroi d'un PGE à un adossement (alors que l'entreprise n'était pas en difficulté avant le covid et n'était pas débancaisée). Cette famille a eu le sentiment qu'elle allait être spoliée alors même qu'elle avait investi sur plusieurs générations.

**MdA : Effectivement. On a l'habitude de terminer nos tables rondes par une note positive. Est-ce la note positive 2022 n'est pas à trouver dans le fait que les dirigeants qui avaient conscience qu'il fallait changer leur modèle le font réellement désormais ?**

**François-Xavier Goldsmith :** C'est sans aucun doute la meilleure conclusion de 2021. C'est un enjeu majeur d'identifier les leviers de retournement pour un dirigeant, c'est notre rôle d'aider les entreprises à mettre en œuvre leur plan de transformation. ■



**FRANÇOIS X. GOLDSMITH**  
KPMG



**CÉDRIC GARCIN**  
CIRI



**THÉOPHILE FORNACCIARI**  
FHB

## LES RENCONTRES D'EXPERTS

Spécial Restructuring



**MICHEL MAIRE**  
Dirigeants & Investisseurs



**LAURENT JOURDAN**  
Racine



**JEAN-PIERRE FARGES**  
Gibson, Dunn & Crutcher

# LE MAGAZINE DES AFFAIRES

## TRAIT D'UNION

entre les différentes communautés  
du Corporate Finance

## LE PANORAMA COMPLET DU MARCHÉ

## UN CONTENU ÉDITORIAL

PORTÉ PAR UNE ÉQUIPE EXPERTE

## L'OUTIL INDISPENSABLE

POUR TOUS LES ACTEURS

**+25 000** Lecteurs tous les mois

**+120%** d'audience sur 3 ans

Un lectorat de 1er plan représentant **+ 150 Md€** d'actifs sous gestion

## RESTRUCTURING : POURQUOI IL NE FAUT PAS

survaloriser le bilan

Par **Michel Rességuier**, président de Prospères dirigeants

**Se concentrer sur le bilan repousse la résolution des vrais problèmes, qui doit passer par la transformation de l'entreprise. Le dirigeant, a fortiori en période de crise, doit davantage se soucier du compte de résultat, qui est un travail de stratégie et de manager, que du bilan, qui est un travail de technicien. Explications.**

La baisse du nombre de procédures collectives constatée depuis plus d'un an ferait presque oublier les multiples défis auxquels sont confrontées les entreprises. La cause est bien connue. L'afflux de PGE a mécaniquement entraîné une obésité des bilans avec en corolaire, une hypertrophie sans précédent des niveaux de trésorerie (en progression de 200 Md€ en 2020, soit de 29% par rapport à leurs niveaux de 2019). Parallèlement, la baisse d'activité a diminué les BFR, réduisant d'autant les besoins de cash. Mais voilà : propice à la temporisation, cet afflux artificiel de liquidités a mis sous cloche les déséquilibres intrinsèques de nombreuses entreprises ; sans bien sûr les faire disparaître. Pire, la période récente a non seulement accéléré des ruptures déjà à l'œuvre de longue date mais elle a rajouté de nouveaux challenges : retour de l'inflation, coût des mesures sanitaires, blocage des supply chains, etc. Résultat : la lecture bilantielle des entreprises a anesthésié un grand nombre d'organisations dans un faux confort et retardé leurs chantiers de transformation, au moment-même où une remise en question est précisément des plus urgentes.



Cette focalisation sur le bilan peut également devenir problématique lors des phases de restructuration. Pourquoi ? Le bilan donne une photographie, une vision patrimoniale d'une entreprise. Elle ne témoigne en rien de sa dynamique. Dit autrement, un déséquilibre bilantiel n'est que la manifestation très probable d'un problème plus profond, dont la nature est purement économique,

organisationnelle, voire même culturelle. Il est généralement le symptôme d'un modèle qui ne fonctionne plus. S'attacher au seul bilan revient dès lors à soigner la conséquence du problème et non sa cause. Le dirigeant est tenté de se transformer en financier, qui est un travail de technicien, quand ce sont ses talents de stratégie, de manager et de leader qui sont requis.

La restructuration d'un bilan n'est donc pas une fin en soi. Elle n'est qu'un moyen, certes nécessaire pour sauver une entreprise. Mais elle ne doit pas détourner le dirigeant de son véritable enjeu, qui est ailleurs et autrement plus ambitieux : celui de transformer l'entreprise en profondeur et sur le long terme. Comment ? en analysant finement et en traitant les zones de création et de destruction de valeur l'entreprise. Or en général, cette information est très, trop grossièrement analysée par les entreprises qui ne connaissent que leurs marges brutes et un pourcentage moyen de leurs frais de structure. Cette cartographie de la valeur et les décisions qui en découlent doivent être partagées collectivement, à tous les niveaux de l'entreprise. Et ce travail n'a rien de financier. ■

# GIDE

GIDE LOYRETTE NOUËL

### L'EXPERTISE DE NOS AVOCATS AU SERVICE DE VOS FUSIONS-ACQUISITIONS.

Fondé à Paris en 1920, Gide est le premier cabinet d'avocats international d'origine française. Il compte aujourd'hui 11 bureaux dans le monde et rassemble plus de 500 avocats de 41 barreaux différents.

### MULTISPÉCIALISTE

Gide a un positionnement de premier plan dans tous les domaines du droit des affaires, en conseil, transactionnel et contentieux.



GIDE LOYRETTE NOUËL A.A.R.P.I.

15 rue de Laborde, Paris 75008 | tél. +33 (0)1 40 75 60 00 | info@gide.com - gide.com



# Practice Areas

Mergers & Acquisitions

Private Equity

Capital Markets

Compensation, Governance & ERISA

Banking & Finance

Project Finance  
Restructuring

International Arbitration

Tax

# Mentoring



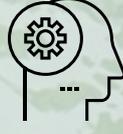
GOAL



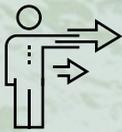
DIRECTION



SUPPORT



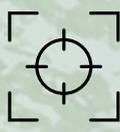
TRAINING



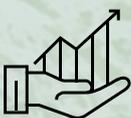
COACHING



SUCCESS



FOCUS



GROWTH



EXCELLENCE



COMMITMENT

**NICOLAS BOMBRUN • NIELS DEJEAN • PIERRE-NICOLAS FERRAND • GUILLAUME ISAUTIER  
MATTHIEU LAMPEL • HERVÉ LETRÉGUILLY • MAUD MANON • CYRILLE NIEDZIELSKI • XAVIER NORLAIN  
THOMAS PHILIPPE • LACHLAN POUSTIE • JÉRÉMY SCEMAMA • SAMI TOUTOUNJI • JENNIFER YOUNAN**

7 rue Jacques Bingen • 75017 Paris • T 01.53.89.70.00 • Contact: Xavier Norlain • [xavier.norlain@shearman.com](mailto:xavier.norlain@shearman.com)

[shearman.com](http://shearman.com)