

14
Avril
2026



LES RENCONTRES D'EXPERTS

Spécial LBO



LE LBO POURSUIT SA MUE

Dans un contexte de multiples en baisse, de taux élevés et d'inflation du prix des matières premières, les acteurs doivent redoubler d'effort pour soutenir la croissance de leurs participations. Dans le prolongement de l'année 2025, les désinvestissements mettent du temps à se concrétiser en 2026. Le plan de création de valeur devient encore plus décisif et l'attention se porte donc sur les leviers opérationnels qui représentent 83 % de la création de valeur. Si la croissance organique reste le premier moteur, la croissance externe (Build-ups/Add-ons), s'impose aujourd'hui plus que jamais comme un pilier structurant. Au cours de deux heures de débats animés et teintés d'optimisme, huit professionnels aguerris du LBO Mid & Large Cap reviennent sur les tendances qui émergent en 2026.

MdA : Malgré les sursauts géopolitiques et la faible croissance en France (0.3% de croissance au T1), la dynamique transactionnelle 2025 se poursuit-elle en 2026 ?

Erwan Colder, PwC : 2025 a plutôt mieux fonctionné que ce que l'on pouvait attendre notamment pour les opérations Large Cap. Le marché a été porté par le software, le business services, les services financiers (en particulier les CGP et les courtiers). Le mid-cap a connu un volume inférieur aux années précédentes. Le segment du SMID est resté dynamique, sans être au niveau historique. Je constate que le nombre d'opérations annoncées ne donne pas une représentation complète de la dynamique transactionnelle en 2025 ainsi que sur le début de l'année 2026. En effet, il y a aussi un nombre non négligeable de transactions qui ne se sont pas faites, qui ont engendré des process qui n'ont pas abouti. Aujourd'hui, on constate que les opérations s'allongent dans le temps. Je pense, qu'une des caractéristiques du marché actuel est l'allongement du temps passé en préparation du lancement de l'opération.

Vincent Delmas, KPMG : Oui, je pense que les opérations lancées

avec une bonne préparation en amont se concrétisent même si certains secteurs restent plus prisés que d'autres, notamment l'industrie pharmaceutique ainsi que ceux évoqués par Erwan. Finalement, nous avons été très occupés en 2025 et cela se poursuit en 2026 avec une bonne dizaine de deals "large-cap" actuellement en préparation. J'ai également l'impression qu'il y a un peu plus de visibilité sur les financements, ce qui constitue un facteur favorable. La principale interrogation - au risque de me répéter - porte sur les portefeuilles des fonds, en particulier les participations de plus de cinq ans. La question reste de savoir lesquelles vont sortir compte tenu des niveaux de valorisation attendus. Cela étant, je trouve que les acteurs s'adaptent bien, comme l'illustrent les solutions de sortie alternatives, telles que les fonds de continuation.

MdA : Jess, vous voulez rebondir sur les financements ?

Jess Wizman, Capza : Nous observons un début d'année chahuté, marqué par la nécessité de composer avec deux chocs majeurs. D'une part, le marché du software est traversé par des interrogations croissantes

des investisseurs quant au risque de disruption lié à l'intelligence artificielle, notamment au regard des progrès rapides de l'IA agentique. D'autre part, la guerre au Moyen-Orient est venue renforcer les incertitudes macroéconomiques. Dans ce contexte, le marché s'inscrit dans une forme d'attentisme, avec un certain nombre d'opérations décalées. Pour autant, le deal flow reste soutenu, porté par des conditions de financement qui demeurent attractives. Pour rappel, le segment de l'unitranche a connu un rebond en 2025, avec une surreprésentation des re-financements par rapport aux tendances historiques, dans un environnement où les cessions restent plus complexes à exécuter. Le refinancement apparaît ainsi comme une solution pragmatique pour les actifs solides, offrant une bonne visibilité sur les cash flows. Si la crise au Moyen-Orient devait s'inscrire dans la durée, notamment via ses effets sur les prix des matières premières, elle pourrait peser plus significativement sur l'environnement macroéconomique et, par ricochet, sur l'activité M&A.

Paul Lombard, Willkie Farr & Gallagher : Nous sommes très occupés sur ce qui n'apparaît pas forcément

Erwan Colder

➤ Erwan est associé au sein de l'activité Transaction Services depuis 2008. Il possède plus de 25 ans d'expérience dans le M&A. Au cours de sa carrière, il a travaillé pour à New-York au sein de l'équipe PwC Transaction Services et 3 ans à Dubaï où il avait la responsabilité de l'activité Transaction Services de PwC au Moyen Orient.

➤ De 2018 à 2025, Erwan a dirigé l'équipe Transaction Services de PwC en France, composée de 25 associés et de 200 collaborateurs basés à Paris et à Lyon. Il a depuis le 1er juillet 2025 la responsabilité de coordonner les activités de PwC pour les clients de Private Equity et leurs participations.

➤ Erwan est spécialisé dans les missions de due diligence et de conseil dans le cadre de projets d'acquisition ou de cession complexe en France et à l'international. Erwan a dirigé un grand nombre de missions pour le compte de clients Private Equity ainsi que pour de grands comptes industriels.



comme un nouveau deal. Néanmoins, il y a de l'appétit chez les prêteurs, que ce soit bancaire ou unitranche. Du fait de la rareté des deals on sent qu'il y a même une certaine pression sur les prix. Pour vous donner les points de référence, il y a deux ans, une commission unitranche upfront était à 2,75%. Aujourd'hui, c'est plutôt entre 1,50 et 2%. On voit bien que les spreads se resserrent un peu et les banques sont là également. Les acteurs du financement se battent pour rester sur les actifs qu'ils ont en portefeuille. Une des conséquences est que nous voyons de plus en plus de clauses de portabilité notamment.

Guillaume Rico, CIC Private Debt : Sur le financement, ce qu'on a vu, c'est que globalement, depuis 2024, on a un courant d'affaires qui est au plus haut depuis très longtemps. Avec des deals qui se font ou qui ne se font pas. Donc, on a eu une année 2025 avec un gros deal flow mais aussi beaucoup

de sélectivité. D'ailleurs, France Invest le montre très bien dans son étude,

“Je constate que le nombre d'opérations annoncées ne donne pas une représentation complète de la dynamique transactionnelle en 2025 ainsi que sur le début de l'année 2026. Je pense, qu'une des caractéristiques du marché actuel est l'allongement du temps passé en préparation du lancement de l'opération.”

Erwan Colder

il y a une croissance de l'activité avec beaucoup de re-financements. Si on retire les financements, l'activité serait en retrait. Je dirais que traditionnellement le premier trimestre est toujours un trimestre au ralenti. Et cela se réaccélère au deuxième trimestre avec l'objectif que tout le monde a de vouloir closer avant le break de l'été. Il y a un petit coup de mou au retour des vacances pour ensuite une accélération au dernier trimestre pour boucler les deals avant la fin de l'année. Après, je pense qu'il faut aussi segmenter en fonction du courant d'affaires et des segments. Pour simplifier, je dirais que sur les gros deals, il y a un problème de convergence entre les acheteurs et les vendeurs pour que le M&A puisse se débloquer. Sur le small, et nous, on est très présents donc on le voit bien, nous, on trouve que sur le small, c'est là où il y a encore des deals primaires, du M&A et de nouvelles opérations pour une raison qui pour moi est assez simple. C'est que quand c'est

Vincent Delmas



- Diplômé de l'INSEAD (MBA) et de KEDGE Business School, Vincent Delmas est nommé Head of Private Equity de KPMG en France en octobre 2024. À ce poste, il a pour ambition de renforcer la communauté d'experts Private Equity de KPMG, en fédérant les meilleurs talents du Conseil, de l'Audit et de KPMG Avocats, et de positionner KPMG comme l'acteur de référence du Private Equity en France.
- Vincent Delmas a rejoint KPMG en 1995, d'abord en audit grands comptes, puis en Transaction Services à partir de 2005. Il accompagne depuis près de 30 ans les fonds d'investissement et les grands groupes dans leurs opérations d'acquisition et de cession, en France comme à l'international, sur des transactions valorisées entre 50 millions et plusieurs milliards d'euros, notamment dans les secteurs de la distribution, des services et de la santé.
- En 2020, il est nommé associé en charge de la business unit Transaction Services, qu'il a pilotée jusqu'en 2024, à la tête d'une équipe de 350 professionnels à Paris et dans les territoires, avant de prendre la direction du Private Equity au niveau national.

un deal primaire, c'est le manager, la famille, c'est la première fois qu'il va y avoir un deal, il n'y a pas de blocage psychologique sur le multiple à l'entrée. Et c'est ça qui alimente peut-être un peu plus et depuis longtemps je trouve le segment du small lower mid. Et donc en matière de financement pour nous dans le direct lending, on est peut-être au travail plus régulièrement. Après il y a effectivement des secteurs qui sont plus à la mode que d'autres et les modes changent.

Jean Eichenlaub, Qualium Investissement : Je suis en phase avec ce qu'a indiqué Guillaume : c'est ce que nous avons observé l'an dernier. Sur les six liquidités réalisées en 2025, nous avons dénombré quatre cessions, dont une en fonds de continuation et deux recaps. Nous avons également réalisé de nombreuses opérations de build-up, dont certaines structurantes. Il faut travailler les actifs afin de favoriser

la liquidité. Les fonds de continuation ont notamment fait évoluer le marché et c'est une tendance qui va probablement s'inscrire durablement

“Finalement, nous avons été très occupés en 2025 et cela se poursuit en 2026 avec une bonne dizaine de deals “large-cap” actuellement en préparation. J'ai également l'impression qu'il y a un peu plus de visibilité sur les financements, ce qui constitue un facteur favorable.”

Vincent Delmas

dans le paysage du private equity. L'an dernier, nous avons réalisé deux investissements, dans un contexte plus tendu. Au sein de notre portefeuille, nous sommes en permanence dans l'accompagnement de nos participations dans la structuration et les croissances externes, créatrices de valeur et qui permettent de soutenir les valorisations à la sortie.

Priti Agarwal-Martel, NiXEN Partners : Sur les fonds continuation, j'ai une vision un peu plus contrastée parce que j'ai la casquette LP et GP. Sur les sorties, je pense que les fonds de continuation ont un peu masqué la baisse car ils représentent quand même 10 % du marché aujourd'hui. Et je suis d'accord avec Jean, on devrait en voir davantage car aux Etats-Unis, ils représentent plus de 15 % du marché. Mais, je pense qu'on va voir les sujets un peu contrastés. En tant que LP, je trouve que la valeur n'est

Jess Wizman



- Jess est Partner au sein de la stratégie Flex Equity Mid-Market de CAPZA, qu'il a rejointe en 2022. Il dispose d'une solide expérience de l'investissement en capital-investissement, avec une implication directe dans de nombreuses opérations, notamment dans les secteurs de la technologie, de la santé, des services aux entreprises et du conseil.
- Avant de rejoindre CAPZA, Jess était Directeur d'Investissement chez Omnes Capital à Paris. Il a débuté sa carrière en fusions-acquisitions chez Morgan Stanley, où il a exercé entre 2011 et 2015 à Paris puis à Londres.
- Jess est diplômé de l'École polytechnique, avec une spécialisation en économie et finance, et titulaire d'un Master d'HEC Paris.

pas maximisée. J'ai plusieurs exemples récents en tête.

Paul Lombard, Willkie Farr & Gallagher : Dans l'environnement actuel où on garde les actifs plus longtemps, on voit plus de refinancement, de NAV financing voir de Bridge to Exit. Si on fait un focus sur les NAV, l'un des enjeux centraux est la liquidité car un GP souhaite vendre uniquement quand c'est son meilleur intérêt. Une des raisons pour laquelle les LP sont prudents sur les sujets NAV, c'est qu'ils voient ça comme un conflit d'intérêt potentiel si les contraintes de la NAV sont susceptibles d'influer sur un calendrier de sortie. Sur l'autre sujet phare du moment : les fonds de continuation, la valorisation est là encore clef car il faut une cohérence entre la NAV reportée aux LPs et aux prêteurs et la valeur de cession. Du coup, ça devient encore plus compliqué de sortir un actif à

une valeur qui ne reflète pas la NAV précédemment reportée, ce d'autant plus qu'il y a deux groupes d'acteurs

“Le deal flow reste soutenu, porté par des conditions de financement qui demeurent attractives. Pour rappel, le segment de l'unitranche a connu un rebond en 2025, avec une surreprésentation des refinancements par rapport aux tendances historiques, dans un environnement où les cessions restent plus complexes à exécuter.”

Jess Wizman

impactés : les prêteurs et les LPs.

Jean Eichenlaub, Qualium Investissement : La NAV est effectivement un critère clef pour les investisseurs en secondaire. Néanmoins, il n'est pas le seul critère : dans chaque process, l'équipe M&A de la banque d'affaires est impliquée pour valider le prix de cession.

Priti Agarwal-Martel, NiXEN Partners : Les intérêts des LP et des GP sont divergents. Aux Etats-Unis, on a d'ailleurs eu un premier procès. Adia a fait un procès à un GP considérant que lors d'un fonds de continuité, ni le process, ni la valeur respectaient les intérêts des LPs.

Jean Eichenlaub, Qualium Investissement : Je note tout de même un important taux de roll-over. Lazard a d'ailleurs publié une étude intéressante sur le sujet. C'est l'une des



Paul Lombard

- Paul Lombard est associé au sein du département Corporate & Financial Services, Chairman du département Financement en Europe et responsable de l'équipe Banking & Finance à Paris.
- Il conseille principalement ses clients dans le cadre de financements d'acquisitions. Il est également régulièrement impliqué dans la restructuration de dettes et le marché des prêts syndiqués. En parallèle, Paul intervient aux côtés de l'équipe structuration de fonds dans le cadre de financements de fonds et conseille à ce titre de nombreux fonds de private equity (equity bridge, NAV, GP financing).
- Paul a créé l'équipe Banking & Finance à Paris et, en l'espace d'une dizaine d'années, il a constitué l'une des équipes de financement à effet de levier les plus réputées de Paris et d'Europe et est largement reconnu comme un leader du marché.

raisons pour lesquelles ce mécanisme fonctionne assez bien.

Vincent Delmas, KPMG : A mon sens, le succès tient avant tout à la qualité des actifs. Parce que les actifs sont très riches. Quand on réalise une très belle sortie au bout de deux ou trois ans, les actifs sont encore dans leur dynamique, tout le monde s'y retrouve, et le management aussi : il repart motivé et pleinement engagé.

Erwan Colder, PwC : Cela devient une des composantes du marché qui participe à la liquidité. Néanmoins cela ne permet pas d'apurer le stock de sociétés en portefeuille dans les fonds et cela n'apporte pas le volume de transactions dont le marché a besoin.

Jean Eichenlaub, Qualium Investissement : Le volume d'argent disponible reste relativement élevé.

Guillaume Rico, CIC Private Debt : Les fonds de continuation sont aussi

un autre vecteur pour alimenter le deal flow. Parce que le deal dans le fonds de continuation, va devoir se financer. D'une certaine manière, c'est un peu un mi-chemin entre un nouveau deal

“Il y a de l'appétit chez les prêteurs, que ce soit bancaire ou unitranche. Du fait de la rareté des deals on sent qu'il y a même une certaine pression sur les prix. Les acteurs du financement se battent pour rester sur les actifs qu'ils ont en portefeuille.”

Paul Lombard

et un refinancement. Le fonds de continuation, c'est souvent un actif qui

commence à tangenter la maturité du fonds. Ce n'est pas refinançable parce qu'on bute sur la maturité du fonds. Nous, on trouve ça effectivement intéressant. C'est un petit catalyseur du deal flow.

MdA : Sur l'évolution des process et les taux de transformation des deals. Il y a ce qu'on voit et ce qu'on ne voit pas.

Erwan Colder, PwC : On n'a pas de statistiques sur les taux de conversion des process. Néanmoins, en ce moment, on constate un nombre non négligeable de process qui sont soit décalés, soit qui ne vont pas au bout. Il y a quand même beaucoup d'incertitudes avec ce qui se passe au Moyen-Orient. En complément, il y a toujours le sujet de l'écart sur le prix entre le vendeur et l'acheteur. Il y a des phases de préparation qui sont très longues avec un niveau de détail impressionnant pour limiter les raisons pour lesquelles les offres pourraient être





Guillaume Rico

- Guillaume est directeur Général Adjoint de CIC Private Debt et responsable de l'activité Mezzanine & Unitranché.
- Il rejoint CIC Private en 2003 pour fonder l'activité avec François Petit, et occupe initialement la fonction de Directeur d'investissement.
- De 1998 à 2003, il a travaillé pour le Groupe Caisse des dépôts où il s'occupait d'investissement en equity dans les infrastructures. Il débute en 1996 au Crédit Lyonnais dans le département des financements de projets, à Paris puis à Londres.
- Il est ingénieur travaux publics, et diplômé d'un master de finance à l'EM Lyon.

refusées. La préparation permet aussi de mettre en adéquation l'historique avec la nouvelle "equity story".

Vincent Delmas, KPMG : Nous vivons également des situations dans lesquelles il y a une prime à l'expérience. Certains clients, entrant dans la seconde partie de la phase 2, bénéficient in fine, de la préférence du management et du cédant. Je rejoins Erwan sur le fait que l'accès à l'information s'est amélioré aujourd'hui, tous segments confondus. D'ailleurs, on constate généralement qu'à l'achat, on va systématiquement plus loin qu'à la vente. De manière structurelle, le marché du LBO est en pleine mutation, notamment sous l'effet de l'arrivée rapide de l'IA. Celle-ci améliore la rentabilité dans un certain nombre de métiers comme dans les "business services" qui peuvent connaître des disruptions très fortes. Je pense notamment aux secteurs de l'expertise comptable ou du conseil.

Pour les investisseurs, cela impose de construire une vision claire à horizon 5 à 10 ans, en lien avec des périodes

"Il y a une croissance de l'activité avec beaucoup de re-financements. Si on retire les financements, l'activité serait en retrait. Je dirai que traditionnellement le premier trimestre est toujours un trimestre au ralenti. Et cela se réaccélère au deuxième trimestre avec l'objectif que tout le monde a de vouloir closer avant le break de l'été."

Guillaume Rico

de détention longues, et de s'assurer de la pérennité de la valeur. Cela explique aussi le retour de certains secteurs comme les Consumer Goods.

MdA : Quel est l'impact de l'IA sur votre portefeuille Jean ?

Jean Eichenlaub, Qualium Investissement : Nous avons la chance d'avoir à nos côtés des Operating Partners ou des partenaires afin d'accompagner les dirigeants de nos participations sur le sujet. Par ailleurs, nous détenons en portefeuille ChapsVision, une entreprise spécialisée dans le traitement de la donnée et de l'IA qui a d'ailleurs développé une solution spécifique à destination des fonds 'Sinequa for PE' et que nous utilisons. Les solutions reconnues d'entreprise search de ChapsVision, ainsi que, plus récemment, ses briques agentiques, connaissent une demande toujours plus forte de la part également

Jean Eichenlaub

- Jean Eichenlaub (Ponts ParisTech & MIT) est président de Qualium Investissement, chargé notamment des comités d'investissement et de la stratégie globale des fonds, ainsi que des relations investisseurs (4 fonds levés). Depuis 30 ans il a occupé successivement les fonctions de Directeur du département des financements structurés et financements d'actifs à la Commerzbank à Paris, puis de Directeur Général Adjoint de Fonds Partenaires Gestion (Banque Lazard) avant de fonder et de diriger les bureaux de Paris et de Madrid de European Capital, tout en participant au développement de son implantation en Allemagne. Il a commencé sa carrière comme ingénieur conducteur de travaux à Londres et Barcelone.
- Président ou membre de divers conseils de surveillance dans des secteurs variés parmi lesquels : emlyon business school, SAFTI, Biscuit International, Mériquet (Ateliers de France), Socotec, Feu Vert, Jean a été membre du Comité de Direction du groupe Caisse des Dépôts ainsi que Président de la Commission Transmission de l'AFIC (à présent France Invest).



des grands clients industriels ou pharmaceutiques en Europe comme aux US.

Jess Wizman, Capza : Le sujet de l'intelligence artificielle est aujourd'hui clairement prioritaire pour les investisseurs. Au-delà de son impact attendu sur certains éditeurs de logiciels, il est également probable que les ESN soient affectées si elles ne parviennent pas à adapter rapidement leur modèle économique. À ce stade toutefois, le marché semble encore relativement peu discriminant dans son appréciation du risque lié à l'IA. Ce manque de sélectivité s'explique en grande partie par l'absence de recul suffisant sur des innovations encore en phase d'émergence, dont les implications économiques restent difficiles à mesurer avec précision.

Priti Agarwal-Marteil, NiXEN Partners : Pour moi, l'IA, c'est la révolution industrielle du col blanc,

"Les fonds de continuation ont notamment fait évoluer le marché et c'est une tendance qui va probablement s'inscrire durablement dans le paysage du private equity. Au sein de notre portefeuille, nous sommes en permanence dans l'accompagnement de nos participations dans la structuration et les croissances externes, créatrices de valeur et qui permettent de soutenir les valorisations à la sortie."

Jean Eichenlaub

mais c'est aussi que du bonheur pour les secteurs réglementés. Je pense à des secteurs comme la construction des ponts et des chemins de fer. D'ailleurs, l'entreprise l'a bien compris et a provisionné 30 millions de capex pour l'IA. On ne sait pas comment on va le dépenser, mais on a budgété 30 millions de capex. Demain, l'IA va aider à tester les fabriques, à tester les plans, à tester les structures et permettre des "stress tests" beaucoup plus rapidement. De même, l'IA va faire la valorisation des entreprises, personne va dire qu'on accepte la valeur faite par l'IA.

Guillaume Rico, CIC Private Debt : Je suis d'accord avec le fait qu'il y aura un stand-still, sauf que j'ai l'impression qu'il ne va pas être court. Il va falloir attendre pour voir comment l'IA se déverse vraiment dans les différents business. Je ne suis pas certain que ça crée autant de valeur qu'annoncé, ça va la déplacer à des nouveaux endroits, en priver certains, la remettre ailleurs.

Priti Agarwal-Martel

- Diplômée d'HEC, Priti a débuté sa carrière au sein d'un cabinet de conseil à New York, et rejoint le secteur du capital-investissement en 1999. En 2006, elle intègre Natixis Private Equity et devient Partner responsable du Business Développement et des Synergies M&A du portefeuille. C'est à NPE qu'elle a travaillé avec des équipes de NiXEN Partners et Jean-Paul pour la première fois.
- A partir de 2012 elle a géré son cabinet, PrimaFi Partners, qui proposait des services en M&A, développement et la gestion des investissements dans le Private Equity aux Family Office et PME/ETIs familiales essentiellement.
- Depuis 2022, elle dirige la société de gestion NiXEN Partners, qui investit en minoritaire, co-investisseur dans des PME et ETIs essentiellement en Europe, mais peut investir mondialement. Nixen a également une activité d'investissement Primaire dans des fonds de buyout.



Il y aura un côté schumpeterien, avec ceux qui vont disparaître et ceux qui vont participer au développement de nouveaux business models. Dans quelques années, Une fois qu'on saura comment la valeur sera répartie, on sera à nouveau capable de savoir quel est le nouveau prix des actifs.

Jean Eichenlaub, Qualium Investissement : Est-ce que cela pourrait impacter les recrutements ? Chez PwC ou KPMG, qu'observez-vous en la matière ?

Vincent Delmas, KPMG : Et puis, ce qui fait la particularité de l'IA, c'est que la vitesse de disruption est quantique. On a investi énormément de temps sur ces sujets, en particulier avec des équipes jeunes et très agiles, et le constat est que la trajectoire est nettement plus rapide que prévu. Notre conviction, c'est que le monde va se repenser sur les dix prochaines années. L'IA atteindra un plateau de maturité avant d'entrer dans une phase

d'accélération encore plus marquée.

Erwan Colder, PwC : Il y a quand même un sujet qui est lié à la qualité de la donnée. L'IA, va remplacer probablement le bas de la pyramide

“Sur les fonds continuation, j'ai une vision un peu plus contrastée parce que j'ai la casquette LP et GP. En tant que LP, je trouve que la valeur n'est pas maximisée. J'ai plusieurs exemples récents en tête.”

Priti Agarwal-Martel

mais nous avons besoin de faire vivre une pyramide.

Paul Lombard, Willkie Farr & Gallagher : On continue à recruter comme avant. Ce qui a changé en revanche, ce sont nos critères de recrutement. Historiquement, on mettait un accent important sur la qualité de la production mais on s'intéressait moins au fait qu'ils soient capables de gérer un process. Aujourd'hui, on s'aperçoit qu'ils utilisent l'IA pour produire ce qui améliore la capacité de production pas nécessairement la qualité cependant. C'est pour ça que nous sommes très attentifs au sérieux avec lequel ils vérifient les données, gèrent la relation avec les clients, d'une façon générale, toutes les tâches qui ne sont pas déléguables à l'IA.

Vincent Delmas, KPMG : Quand on regarde les deals aux Etats-Unis ces dernières semaines, la manière dont les avocats travaillent est assez impressionnante. Ils te disent : “Dans ce SPA, il y a cinq clauses majeures ; cette première clause est présente





Hadrien Schlumberger

- Avocat au Barreau de Paris, Hadrien Schlumberger est Associé dans le département Corporate & Securities de Mayer Brown à Paris.
- Hadrien intervient sur un grand nombre de fusions-acquisitions nationales comme transfrontalières, pour des groupes cotés comme non cotés. Il intervient régulièrement aux côtés de sociétés et de fonds d'investissement dans leurs opérations de fusions acquisitions, joint-ventures comme dans leurs problématiques de gouvernance. Hadrien est également intervenu sur un certain nombre d'opérations de restructuration.
- Avant de rejoindre Mayer Brown, Hadrien a travaillé en tant qu'auditeur au sein d'un des grands cabinets internationaux, puis a été collaborateur pendant 9 ans dans de grands cabinets américains à Paris.

dans 18% des deals, cette 2e clause dans 65%...". Pour le moment, ce que je comprends, c'est que les clients acceptent encore des niveaux de prix similaires, mais cela ne va pas durer. Nous sommes entrés dans une approche plus industrialisée des transactions.

Hadrien Schlumberger, Mayer Brown : En tant qu'avocats, nous avons pleinement conscience d'être en première ligne face aux effets de l'IA et aux enjeux qu'elle soulève quant à l'organisation de notre profession. Cela va profondément transformer notre façon de recruter, de travailler et d'interagir avec nos clients. Nous nous efforçons d'intégrer le plus possible ces nouveaux outils dans nos méthodes de travail et de faire en sorte que les best practices se diffusent au sein du cabinet et soient adoptées par le plus grand nombre. Il y a une vraie volonté de notre top management de positionner le cabinet à la pointe de ces changements afin d'être aussi

“L'IA constitue un véritable gisement de productivité pour notre économie dans son ensemble. Il y aura, certes, des enjeux de reconfiguration à anticiper, des gagnants et des perdants, mais je trouve particulièrement encourageant de constater que nous sommes encore capables de créer de la valeur dans de nombreux secteurs de notre économie qui, in fine, bénéficieront à tous.”

Hadrien Schlumberger

efficaces que possible et d'embrasser le changement plutôt que de le subir. A titre personnel, même si l'IA génère beaucoup d'appréhension, je vois cela comme quelque chose de très positif. L'IA constitue en effet un véritable gisement de productivité pour notre économie dans son ensemble. Il y aura, certes, des enjeux de reconfiguration à anticiper, des gagnants et des perdants, mais je trouve particulièrement encourageant de constater que nous sommes encore capables de créer de la valeur dans de nombreux secteurs de notre économie qui, in fine, bénéficieront à tous.

Jean Eichenlaub, Qualium Investissement : En tant qu'utilisateur, il me semble qu'il y a une légère pression à la baisse des due diligences stratégiques, car une partie peut être réalisée en interne grâce à l'IA. Elle est néanmoins compensée par des scopes de due-diligence encore plus pointus que par le passé.



Priti Agarwal-Marteil, NiXEN Partners : Je suis d'accord. C'est là qu'il faut être flexible et adapté car il y a de la valeur à créer. Demain on ne va plus investir dans des réseaux de radiologues, mais plus dans des réseaux d'infirmiers.

Vincent Delmas, KPMG : L'expérience montre que lorsqu'on est sur des activités régulées, ce qui est actuellement le cas, les marges sont généralement amenées à baisser.

Priti Agarwal-Marteil, NiXEN Partners : On a investi aussi dans un réseau de radiologie, mais en Espagne parce qu'il y a une pénurie. Il y a 18 mois d'attente dans certaines régions en Espagne.

Erwan Colder, PwC : Investir dans l'IA, suppose d'avoir une vision à moyen terme sur ce qui va advenir car ce sont souvent des gros investissements.

Paul Lombard, Willkie Farr & Gallagher : Nous utilisons Harvey, parce que c'est le plus performant dans

notre secteur à ce jour. Mais, même si c'est parfois cher, on essaye de créer quelque chose d'évolutif que nous pourrions réutiliser avec d'autres outils si ça s'avère nécessaire.

Jess Wizman, Capza : Le risque majeur est que l'Europe manque une nouvelle fois un tournant technologique structurant, après celui du cloud. Les leaders américains de l'IA, tels qu'Anthropic ou OpenAI, sont aujourd'hui idéalement positionnés pour capter une part significative de la valeur créée par cette nouvelle vague technologique. Sans une mobilisation rapide et coordonnée, l'Europe pourrait se retrouver marginalisée sur ce marché stratégique, avec des implications durables en matière de souveraineté technologique et de compétitivité.

MdA : Tout à l'heure, Jean abordait le sujet des Operating Partners. Initialement on en voyait sur le large-cap, désormais on en voit également sur le small cap. Peut-on faire un lien entre performance et Operating Partner ?

Priti Agarwal-Marteil, NiXEN Partners : J'ai vécu aux U.S jusqu'en 2001, et déjà à l'époque on avait des operating partners dans tous les fonds quelle que soit leur taille. Je pense qu'ils ont vraiment beaucoup à apporter. De toute façon aujourd'hui, on ne va plus créer de la valeur avec la hausse des multiples. Même si je ne suis pas fan des fonds sectoriels, le fait d'avoir quelques spécialistes donne une pertinence à l'achat. Quand on connaît intimement un secteur, on est un peu plus pertinent pendant la durée de vie de la participation.

Vincent Delmas, KPMG : Exactement. C'est d'ailleurs ce que nous avons fait en créant des verticales sectorielles cross-métiers, qui permettent de tirer parti de l'expérience de chacun et chacune entre acteurs du TS, de l'Audit ou des avocats. C'est là que se situera la valeur ajoutée demain. Cette approche rend notre métier plus passionnant car plus pointu et plus fin. ■