

## M & A : BNP Paribas triomphe depuis trois ans

BNP Paribas, Goldman Sachs et Rothschild forment le trio de tête du classement 2007 de Capital Finance. Le ralentissement des fusions-acquisitions rebat les cartes du marché.

Savoir garder le cap, au gré des cycles. Tel est le mot d'ordre de BNP Paribas qui s'impose, pour la troisième année consécutive, sur la première marche du classement M & A établi par Capital Finance (lire méthodologie, p. 3). Dans un marché des fusions-acquisitions en demi-teinte, la banque de la rue d'Antin décroche à nouveau la palme d'or en 2007, avec un crédit de 86,9 MdEuro(s) via 94 opérations conseillées (voir tableau, p. 2). Au final, elle devance Goldman Sachs, qui se hisse de la septième à la deuxième place, grâce à un total de 70,8 MdEuro(s) qu'il récolte notamment en s'étant illustré dans les trois plus gros deals de l'an passé (voir tableau, p. 3). Sur les trois dernières années, l'établissement américain se voit décerner la médaille de bronze, avec près de 205 MdEuro(s) au compteur. Quant à Rothschild & Cie, il remonte sur la troisième marche du podium - un rang qu'il avait, pour rappel, occupé dans le palmarès 2005. L'an passé, la structure, qui inclut dans son deal-flow l'activité générée par sa filiale Transaction R, dédiée aux small et middle markets, a réussi un véritable tour de force : 92 deals conseillés, pour un cumul de 66,96 MdEuro(s). Les performances des trois lauréats reposent toutes sur un dénominateur commun : une explosion en volume et un net recul en valeur. Ainsi, BNP Paribas s'effondre de 21 % en valeur (110 MdEuro(s) en 2006) mais bondit de 59 % en nombre d'opérations - sachant qu'elle s'était illustrée dans 59 deals en 2006. Idem pour Goldman Sachs, dont le crédit a reculé de 73,7 MdEuro(s) à 70,8 MdEuro(s) en un an, mais qui a épaulé 26 % de transactions en plus. Un constat similaire s'impose pour la structure sise avenue de Messine : en 2006, Rothschild & Cie s'était vu décerner le sixième rang, avec 78,6 MdEuro(s) (soit 11,6 MdEuro(s) de plus qu'en 2007) et 81 transactions (soit 11 de moins).

### Le podium s'effondre de 31 % en valeur

En cumul, les statistiques parlent d'elles-mêmes. Le podium concentre en effet 224,7 MdEuro(s), contre 324 MdEuro(s) en 2006 - soit un recul de 31 %. Côté volume, en revanche, les clignotants sont au vert : 210 opérations conseillées en 2007, contre « seulement » 124 un an auparavant. Rien d'étonnant à cela puisque le millésime 2007 se caractérise incontestablement par une pénurie de gros deals. Les trois plus importants de l'année (à savoir la fusion entre la foncière Rodamco Europe et Unibail, l'acquisition de Numico par Danone et l'offre d' Allianz sur AGF - voir tableau, p. 3) totalisent tout juste 37 MdEuro(s). Et ce à l'heure où le seul mariage entre Arcelor et Mittal Steel réunissait 32 MdEuro(s), l'année précédente, pour un tiercé gagnant (qui comprenait l'éclosion de Natixis et la fusion Alcatel-Lucent) à 73,9 MdEuro(s) ! Et pourtant, les banquiers-conseils ont eu du grain à moudre en 2007 : ils ont continué d'oeuvrer, en particulier, sur la fusion Suez-GDF (tutoyant les 59 MdEuro(s) et dont le closing devrait intervenir au premier semestre), et sur l'offre à 16,6 MdEuro(s) lancée par Imperial Tobacco sur le cigarettier franco-espagnol Altadis. Sans oublier les sagas Sacyr/ Eiffage (24 Md\$) et Metrovacesa/ Gecina (qui a été comptabilisée dans le classement seulement à hauteur de l'OPRA Metrovacesa, « closée » le 22 novembre dernier, pour quelque 3,6 MdEuro(s)).

### Viser large et petit

In fine, deux grandes familles de stratégies ont été récompensées, en 2007. D'une part, celle des banquiers qui jouent la carte du mid-cap, et donc, du volume. C'est le cas de Lazard, qui bondit de la treizième à la quatrième place, grâce à pléthore de transactions d'un montant compris entre 200 MEuro(s) et 350 MEuro(s). Elle s'est notamment positionnée sur le rachat du groupe d'agroalimentaire Saint-Hubert par Daily Crest, sur le LBO de LBO monté par Doughty Hanson sur le fabricant de bétons KP1, ou sur la reprise des chèques-cadeaux Kadeos par Accor, le tout sur fond de présence dans la restructuration d'Eurotunnel.

## M & A : BNP Paribas triomphe depuis trois ans

Même son de cloche chez Rothschild & Cie, dont le leadership sur les cessions d'entreprises sous LBO ne se dément pas. D'autre part, vient la famille des banques qui travaillent un large portefeuille de clients. C'est le cas de Goldman Sachs, mais aussi de Citi - qui se maintient par rapport à 2006, en particulier grâce à Euronext, aux deals Danone (Kraft et Numico) et à l'OPRA de Metrovacesa -, de Morgan Stanley - qui rétrograde au sixième rang, mais qui affiche déjà un bon pipeline pour 2008 - et de JP Morgan. Quant à ABN Amro - présent, par exemple, sur Euronext et dans la fusion Rodamco Europe/ Unibail - et à Lehman Brothers - dont la restructuration d'Eurotunnel constitue le principal fait d'armes -, ils affichent une très belle progression. Idem pour UBS - actif sur Euronext (10,2 MdEuro(s)), dans l'OPA lancée par Suez sur Aguas de Barcelona (3,8 MdEuro(s)), ou encore dans le rachat de Puma par PPR (5,3 MdEuro(s)) -, qui consolide chaque année ses positions. Résultat : entre la cinquième et la huitième place, le classement se tient dans un mouchoir de poche, que ce soit en nombre ou en valeur d'opérations. En pratique, les établissements qui se concentrent sur une base étroite de clientèle ont du mal à sortir la tête de l'eau lorsque le marché ralentit. C'est le cas de Merrill Lynch, numéro deux du palmarès en 2006, qui rétrograde en quatorzième place - mais il faut dire que la plupart des groupes qu'il a coutume d'épauler avaient « bougé » en 2006, d'où la difficulté de maintenir un même seuil d'activité d'une année sur l'autre. Les boutiques, qui chassent sur les terres des banques d'affaires, sont aussi un peu à la traîne. Faute de répéter leur exploit de l'an passé, qui sur Arcelor-Mittal (comme Hawkpoint), qui sur Natixis (comme Bucéphale Finance), elles affichent des montants mi-figue mi-raisin. Mais avec un point mort bien plus bas que celui de leurs concurrents. La pérennité de leur modèle ne saurait donc être remise en question.

### Méthodologie

- Seules les opérations clôturées entre le 1er janvier 2007 et le 25 décembre 2007 et impliquant une partie française sont retenues sur la base de la valeur d'entreprise, au prorata du capital conseillé (ie, les transactions ne sont pas retenues à 100 %, même s'il y a prise ou cession de contrôle). Tous les mandats M & A présentés ont été comptabilisés (ie, les établissements ayant agi comme banque présentatrice - tel que JP Morgan sur la fusion Nyse-Euronext, considéré dans le classement Capital Finance comme un deal français - ne se voient attribuer aucun crédit). - Sont exclues les restructurations financières et internes, les opérations de marché, les cessions ou les acquisitions portant sur moins de 20 % du capital - exception faite des cas de renforcement stratégique entraînant, notamment, une prise de contrôle ou un changement de gouvernance - et les attestations d'équité pures et simples. Dans le cas des fusions, la valeur retenue est celle de l'entité absorbée, et non de l'ensemble combiné. Les public-to-private qui n'ont pas été achevés en 2007 sont comptabilisés à hauteur du bloc acquis entre le 1er janvier et le 25 décembre dernier. A noter que l'opération GET/Eurotunnel a été retenue, en ce qu'elle se traduit par un changement radical d'actionariat et s'est effectuée par le biais d'une offre publique d'échange à l'issue de laquelle les anciens actionnaires contrôlent seulement 17 % du capital - versus 83 % aux mains des créanciers.

## M & A : BNP Paribas triomphe depuis trois ans

### Le palmarès des banques d'affaires en France en 2007

Rang 2007	Banque (rang 2006)	Valeur d'entreprise cumulée (Md€)	Nombre cumulé d'opérations
1	BNP Paribas (1)	86,9	94
2	Goldman Sachs (7)	70,8	24
3	Rothschild & Cie, Transaction R (6)	67,0	92
4	Lazard (13)	61,6	53
5	Citi (4)	55,8	24
6	Morgan Stanley (3)	55,1	25
7	JP Morgan (5)	54,9	24
8	UBS (10)	49,8	23
9	Lehman Brothers (17)	43,6	17
10	Calyon (11)	41,9	36
11	ABN Amro (18)	38,3	28
12	Société Générale (9)	33,6	40
13	HSBC (8)	18,4	26
14	Merrill Lynch (2)	13,3	9
15	Credit Suisse (12)	11,1	13
16	Hawkpoint (16)	7,8	12
17	Deutsche Bank (14)	7,2	11
18	Bucéphale Finance (15)	3,4	6

### Le palmarès cumulé des banques d'affaires en France (2005 - 2006 - 2007)

Rang 2005 - 2007	Banque	Valeur d'entreprise cumulée (Md€)	Nombre cumulé d'opérations
1	BNP Paribas	280,2	199
2	Morgan Stanley	216,0	85
3	Goldman Sachs	204,7	66
4	Rothschild & Cie	201,8	236
5	JP Morgan	188,9	84
6	Citi	162,0	62
7	Merrill Lynch	155,8	61
8	UBS	137,0	58
9	Lazard	131,4	118
10	Calyon	127,2	83
11	Société Générale	118,0	90
12	HSBC	114,5	63
13	Lehman Brothers	90,0	54
14	Credit Suisse	79,7	33
15	Deutsche Bank	56,5	27
16	ABN Amro	48,2	48
17	Hawkpoint *	43,6	23
18	Bucéphale Finance *	39,3	10

\* sur 2006 et 2007