

› À LA UNE ‹

Boutiques M & A 2010 : le retour du LBO rebat les cartes

Leonardo & Co, Hawkpoint Partners et DC Advisory Partners forment le trio de tête du classement 2010 établi par Capital Finance. Dans un environnement concurrentiel en mouvement, les indépendants profitent de l'embellie du private equity.

En 2010, le deal-flow des boutiques de M & A a explosé. Le tiercé gagnant du classement de *Capital Finance* a conseillé 15,4 Md€, en concluant 61 opérations. Un an plus tôt, la performance faisait peine à voir : à l'époque, Close Brothers, KPMG CF et Wagram CF n'avaient accompagné « que » 4,3 Md€, via 39 transactions (cf. n° 964).

Leonardo & Co crédité de 6,8 Md€

La première participation de Leonardo & Co restera dans les annales. La boutique s'arroge la pole position du palmarès, avec pas moins de 6,82 Md€ au compteur. Plus de 85 % du crédit est lié aux interventions sur la cession d'Areva T&D au duo Alstom/Schneider Electric (4,1 Md€), à l'entrée de France Telecom dans l'opérateur marocain Média Télécom (640 M€ pour 40 % des titres) et au LBO sur Cerba European Lab (environ 500 M€). Si la maison s'est historiquement illustrée dans le large cap, elle

a ajouté une corde à son arc fin 2009. En intégrant une équipe issue d'Aforge Finance, emmenée par Patrick Maurel (lire aussi, p. 15), elle a conquis les transactions de taille moyenne et les financiers. C'est ainsi qu'elle a pu consolider le deal-flow du bien nommé Leonardo MidCap CF, lequel a closé une quinzaine de transactions en 2010. Au rang des deals estampillés private equity figurent certes des comandats menés avec Aforge Finance (dont Mondial Tissus), mais aussi Laboratoire de la Mer, cédé par TCR Capital, Financière EliTech, emmené par Ergon Capital Partners, et Cerba European Lab, reparti avec PAI Partners.

Hawkpoint Partners, le retour

Dans une certaine mesure, c'est aussi le retour des LBO qui a profité à Hawkpoint Partners. Mais il ne faut pas s'y tromper. En 2009, la structure n'avait pas décroché un crédit « révélateur » : à 208 M€, ce dernier n'incluait pas les deux deals d'envergure qui avaient été menés tout au long de 2009... mais qui ont été conclus seulement l'année dernière. Il s'agit de la cession de Cegelec à Qatari Diar (environ 1,7 Md€) et du rapprochement entre Matmut/Macif/Mfair. Bien qu'il ne constitue pas une fusion au sens strict du terme, ce der-

nier deal a été intégré dans notre classement. Au point de vue réglementaire, les mutuelles ne sont pas autorisées à fusionner. Les trois structures ont donc constitué une Sgam (pour Société de groupe d'assurance mutuelle) qui rassemble leurs opérations et correspond à une « vraie fusion », avec détermination de parité, de règles de gouvernance, etc. Il s'agit d'une « fusion par le bas », qui est comptabilisée en ajoutant les valeurs des deux entités les plus petites (soit 2,6 Md€). Mais Hawkpoint Partners s'est aussi distingué dans l'un de ses créneaux de prédilection : le LBO, comme en témoignent ses interventions sur les ventes de Faceo, de Materne-Mont Blanc ou encore d'Exelia Group (plus connu sous le nom Eurofarad) et d'Histoire d'Or (417 M€).

DC Advisory Partners : 24 deals

Couronné de la médaille de bronze, DC Advisory Partners a conseillé le plus grand nombre de transactions l'année dernière, soit 24. En valeur, l'ancien Close Brothers fait presque aussi bien qu'en 2009, date à laquelle il s'était imposé numéro 1 du classement de *Capital Finance*. Il a accompagné près de 2,5 Md€, à l'heure où une partie de son équipe a décidé de faire cavalier seul pour lancer Easton CF (lire aussi, p. 15). Et comme à son habitude, DC Advisory Partners a déployé son intervention sur un champ très large : de l'upper mid-cap (DomusVi-Dolcéa) au small cap (JST Transformateurs, Sin&Stes), en passant par le cœur du middle market animé par les fonds

(Carso, Exelia Group, Materne-Mont Blanc, Vedici...). Le tout sans oublier les mandats confiés par des corporates, à l'instar de LVMH qui l'a sollicité pour la cession de La Brosse Et Dupont, ou de Compagnie des Alpes, qui s'est séparé de sept parcs de loisirs auprès de HIG Capital. Dans le reste du palmarès se côtoient les « usual suspects ». A noter la présence du « petit nouveau », Croissance Partenaires, entré l'an dernier à la 16^e place, qui se propulse grâce à son intervention sur le deal IMS, rapproché de Jacquet Metals après une bataille boursière épique. Aujourd'hui, il n'y a plus que deux Big Four parmi les dix principaux conseils en France : PwC CF, numéro 4 en 2009, qui n'a pas chômé avec 24 opérations (dont la cession d'Efisol à Soprema, la vente d'actifs de Plastal à Faurecia, ou encore un carve-out de GDF-Suez). Quant à KPMG CF, il recule de la deuxième à la sixième position, pour un volume de deals passé de quatorze à six - dont l'acquisition de Quartier Français par Tereos. C'est d'ailleurs le secteur agroalimentaire qui a propulsé JPh Hottinguer Corporate Finance, avec les opérations Tereos Agro-Industrie, Greencore Malt ou encore Goëmar. Sans compter l'intervention sur Cerba European Lab.

Aforge Finance, mieux qu'en 2009

Parmi les belles performances de 2010 se distingue celle inscrite par Lincoln International, dont le cumul des deals conseillés est passé de 176 à 652 M€ en douze petits mois... L'an passé, la maison a conclu onze mandats de

Méthodologie

Le classement *Capital Finance* inclut les opérations finalisées entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2010 et impliquant une partie française. Les deals sont retenus sur la base de la valeur d'entreprise au prorata du capital conseillé. Sont exclues les opérations d'ECM, les restructurations internes, les opérations portant sur moins de 20 % du capital (sauf celles dites stratégiques) et les attestations d'équité. Les restructurings qui ont un impact sur l'equity (new money, conversion de créances) sont inclus.

vente, notamment à l'international (cession de Sedis à un groupe indien, ou d'actifs de Bureau Veritas à l'américain Vertical V Inc.). D'ailleurs, elle nourrit le projet d'ouvrir un bureau en Inde, où existent un grand nombre de boutiques. Toujours présente auprès des fonds (Activa Capital pour la vente de Françoise Saget-Linvosges, ING Parcom PE et Abénex Capital pour celle de Groupe Doucet), des familles et des corporates (Areva, Diageo, Bureau Veritas), elle aurait actuellement plusieurs sujets en cours avec des groupes du CAC 40. Pour sa part, Bucéphale Finance continue de tracer sa route. A côté des opérations classiques comme la cession de Géoservices par Astorg (800 M€ environ), elle s'affaire dans des missions plus atypiques (elle conseillait Lagardère dans sa défense face à l'activiste Guy Wyser Pratte) ou moins visibles, comme des revues stratégiques. Ce n'est pas parce qu'une équipe reste discrète qu'elle se tourne les pouces. Fin 2009, le marché a beaucoup glosé sur les départs qu'enregistrait alors Aforge Finance. Sans savoir que celle-ci fait finalement mieux en 2010 qu'en 2009, avec 823 M€ conseillés à travers dix-neuf deals, même si elle donne moins dans les transactions visibles du private equity (elle a quand même accompagné la cession d'Aurenis). Son bureau de New York est en plein essor et Lawrence Giesen, un ancien banquier d'affaires de Lehman Brothers et BoA, est arrivé à Paris comme associé-gérant activités internationales. Aforge Finance n'a certainement pas dit son dernier mot. ■

Emmanuelle Duten

Les dix premiers cabinets de conseil en France en 2010

Rang 2010	Etablissement (Rang 2009)	Montant cumulé (M€)	Nombre de deals	Exemples de deals
1	Leonardo & Co	6 820	22	Areva T&D, Médi Télécom, Cerba European Lab
2	Hawkpoint Partners (12)	6 184	15	Cegelec, Faceo, Histoire d'Or
3	DC Advisory Partners (1)	2 446	24	DomusVi-Dolcéa, Carso, Vedici
4	JPh Hottinguer CF	1 255	11	Cerba European Lab, Tereos Agro-Industrie
5	PwC CF (4)	1 143	22	Efisol, Plastal, Cie de Banque Privée
6	KPMG CF (2)	866	6	Saipol, Quartier Français
7	Bucéphale Finance (8)	851	3	Géoservices, actifs de Belvédère
8	Aforge Finance (6)	823	19	Aurenis, Groupe LCD
9	Lincoln International (13)	652	13	Françoise Saget-Linvosges, Ludendo Groupe
10	Croissance Partenaires (16)	436	3	IMS, Ascometal

Source : Capital Finance

