

Focus sur les derniers LBO français

par ANTOINE LANDROT ET VIRGINIE DENEUVILLE

Alma Consulting

D'un montant tournant autour de 800 millions d'euros, l'acquisition d'Alma Consulting par Candover auprès d'Apax Partners et de Chequers Capital constitue le plus grand LBO en France depuis l'apparition de la crise de liquidité en juillet. Cela dit, la crise a eu son petit effet sur la transaction. En raison du renchérissement du coût du crédit, le nouvel actionnaire a préféré financer l'opération à partir de la dette existante, issue du refinancement arrangé au mois de juin dernier par RBS. Ses marges ont simplement été revues à la hausse de 20 points de base et une tranche mezzanine d'une centaine de millions d'euros, arrangée par RBS, a été ajoutée. Prestataire de services de conseil en réduction des coûts, Alma Consulting nécessite peu d'investissements matériels. Son taux de conversion du revenu opérationnel en cash-flow est donc particulièrement élevé et dépasserait les 80 %.

Nom de la cible (type d'opération)		Alma Consulting (LBO secondaire)	env. 800 mns €
Acquéreurs		Candover (50-55%), dirigeants (solde)	
Vendeur(s)		Apax Partners, Chequers Capital	
Financement		fonds propres env. 45%	
	dettes	env. 55% (dette senior existante restructurée, nouvelle mezzanine de 100 mns €)	
Prêteurs		Royal Bank of Scotland	
Conseils	acquéreur	UBS (F&A), Gibson Dunn & Crutcher (juridique), Deloitte (audit comptable), Taj (fiscalité)	
	prêteur	Weil Gotshal & Manges (juridique)	
	dirigeants	White & Case, LSL et LSK (juridique)	

Matebat

La cession de Matebat, spécialiste de la location de grue a attiré quatre candidats : LFPI Croissance, Pragma, Atria et Edmond de Rothschild CP. La filiale de Lazard en est sorti vainqueur. LFPI disposant également d'une activité de prêts mezzanine, elle en a arrangé le financement; le grand appétit du marché pour Matebat lui a permis de présyndiquer cette tranche auprès de CIC Mezzanine et Axa Mezzanine. Le fonds de capital-développement Cicalad a finalement décidé de réinvestir en minoritaire. Fondée sur l'acquisition et la location de grues (en forte croissance étant donné la pénurie actuelle en Europe), l'activité de Matebat se finance essentiellement par le bas de bilan, c'est-à-dire du financement d'actifs et du crédit-bail. L'effet de levier d'acquisition a donc été volontairement limité (environ 50 %), sous la forme de crédit relais et d'une mezzanine.

Nom de la cible (type d'opération)		Matebat (LBO)	75-100 mns €
Acquéreurs		LFPI Croissance (55 %), fondateur (>25 %), autres cadres et Cicalad	
Vendeur(s)		Cicalad, dirigeants	
Financement		fonds propres env. 50 %	
	dettes	env. 50 % (senior A et B en crédit relais, mezzanine (16,5 mns €))	
Prêteurs		CIC (senior), LFPI Mezz Invest (mezzanine, présyndiquée auprès d'AXA Mezzanine et CIC Mezzanine)	
Conseils	acquéreur	Granrut (juridique)	
	vendeurs	Close Brothers (M&A), HPML (juridique), Constantin (vendeur due diligence)	
	prêteur	Bird & Bird (juridique Lanbsbanki), Orsay (juridique mezzaneurs)	

Locatel

Neuf mois après avoir acquis Locatel en LBO, TCR Capital a procédé à son refinancement afin de permettre au fournisseur de systèmes multimédias pour hôtels de luxe et hôpitaux de poursuivre sa croissance internationale. Les banques qui avaient financé le LBO (BNP Paribas, Banco Espirito Santo et HSBC France) souhaitant attendre pour revoir le quantum de dette, l'actionnaire a fait appel à l'islandais Landsbanki, qui nourrit des ambitions croissantes en Europe. Le refinancement a entre autres permis de rembourser les deux tiers de la dette contractée auprès d'Electra Private Equity et un crédit vendeur, de mettre en place une dette senior remboursable in fine d'environ 10 millions d'euros et de faire passer la ligne d'investissement (capital expenditure) de 25 à 45 millions d'euros. L'opération permet à Locatel d'économiser 600.000 euros de frais financiers par an.

Nom de la cible (type d'opération)		Locatel (refinancement)	n.a.
Actionnaire		TCR Capital	
Remboursement		2/3 de la mezzanine à Electra Private Equity, crédit-vendeur	
Dette supplémentaire		10 mns € en dette senior B et 20 mns € de ligne capex supplémentaires	
Prêteurs		Landsbanki (Agnès Hugo et Celine Gonzales)	
Conseils	actionnaires	Linklaters (David Swinburne, Arnaud Fromion et Julien Wagmann, juridique), Deloitte (Tristan Duquet-Chassaing, audit financier)	
	prêteur	SJB (Colin Millar, juridique)	

Eras

Dans le cadre d'une opération d'OBO (owner buy-out) innovante, le groupe d'investissement Siparex est entré au capital de la société d'ingénierie Eras en vue d'en accélérer le développement. Une société holding, détenue à 75 % par Siparex et baptisée Financière Eras, a été créée pour l'occasion et permet à l'encadrement, qui en détient le solde, d'être associé au capital. L'originalité de la transaction repose sur la position majoritaire de Siparex dans un holding minoritaire, possédant 40 % d'Eras contre une participation de 60 % pour son dirigeant Yves Poivey. L'objectif de ce montage étant de profiter du mécanisme d'une opération de LBO classique sans recourir à un endettement trop lourd. Concernant la participation de 40 %, la transaction a été réalisée sur la base d'un levier raisonnable, de l'ordre de 2 à 2,5 fois l'Ebitda.

Nom de la cible (type d'opération)		Eras (owner buy-out)	env. 15 mns €
Acquéreurs		Siparex et encadrement	
Vendeur(s)		Yves Poivey	
Financement		fonds propres 2,5 millions d'euros	
	dettes	2,5 millions d'euros (2/3 tranche A et 1/3 tranche B in fine), pas de mezzanine	
Arrangeurs dette senior		Banque CIAL - Groupe CIC	
Banques participantes		CA Franche-Comté, Fortis Bq France et Bq Martin Maurel	
Conseils	acquéreurs	Advance Capital (financier), Cabinet Ratheaux (juridique, fiscal), Capstan (social), PwC (audit commercial et stratégique)	
	vendeurs	Cabinet Requet Chabanel (juridique)	