

● **A lire**

Page 2

- Nos principaux deals en 2006

Page 3

- « Et pour eux... quel bilan pour 2006 ? »

Page 4

- Le Cabinet en chiffres

AYACHE, SALAMA & ASSOCIÉS

47, avenue Hoche

75008 Paris

Tél. : 01 58 05 38 05

Fax : 01 58 05 38 00

www.ayache-salama.com

Bernard Ayache

David Ayache

Sandrine Benaroya

Julien Carrascosa

Danielle Corre

Bruno Erard

Joanna Ghorayeb

Benoit Gréteau

Magali Guiard

Dorothée Haski

Claire Isnard

Gwenaëlle de Kerviler-Robillard

Nathalie Lastennet

Alain Lévy

Rémi Lévy

Gaëlle Quillivic

Eve Rousseau

Charlotte Sorin

Olivier Tordjman

(Directeur de la publication)

Alexandre Tron

SPECIAL BILAN 2006

● **Edito**

Histoires de crocodiles

Nous vous proposons de commencer l'année par un proverbe africain : « *Celui qui rame dans le sens du courant fait rire les crocodiles* ».

Nous vous imaginons déjà en train de froncer les sourcils, un rien inquiet, en vous demandant où nous voulons encore en venir et quel peut être le rapport entre ce proverbe et la Newsletter « Spécial Bilan 2006 » d'un cabinet très sérieux de la place ? Et bien voilà, nous nous en voudrions de faire rire les crocodiles et comme, à n'en pas douter, nous avons beaucoup ramé en 2006 et nous continuerons sur cette voie en 2007, il faut en déduire que nous ne sommes pas dans le sens du courant ! C.Q.F.D.

Nous vous proposons une nouvelle maquette de notre Newsletter pour mettre fin aux railleries sans fin sur la taille des caractères utilisés jusqu'à présent. Oui, nous faisons le grand saut et passons du bon vieux recto verso de nos débuts fabriqués dans la cave à un splendide quatre pages (n'est-il pas ?) tout en gardant, c'est promis, le ton que vous avez été si nombreux à plébisciter.

Nous avons choisi d'inaugurer cette nouvelle formule par un « Spécial Bilan 2006 ».

L'année 2006 se termine sur un excellent bilan pour l'activité « private equity » : l'ensemble des acteurs est unanime sur le sujet, comme le confirment les

« Interviewés » de ce numéro, Caroline Joubin, Olivier Bachellerie, Patrick Maurel et Guillaume Cornu.

Que sera l'année 2007 ? Certains s'inquiètent de l'augmentation très importante des prix payés pour l'acquisition des entreprises sur les deux dernières années ainsi que de certains prix à la consommation. D'autres voient même des signes avant-coureurs d'une crise prochaine (baisse des prix de l'immobilier à New York de 10 à 20% sur le dernier trimestre 2006...). Nous avons l'impression pourtant que les optimistes l'emporteront en 2007 : les entreprises se sont globalement désendettées par rapport à la crise de 2001 ; les fonds ont su dégager de telles rentabilités tout en investissant beaucoup sur les deux dernières années, qu'ils auront probablement levé leurs nouveaux fonds d'ici cet été ; il n'y a d'effet « bulle » sur aucune valeur fondamentale à l'instar de la bulle technologique de 2001 ; les économies occidentales ont su s'organiser autour des actes terroristes éventuels...

Alors, nous ne pouvons que vous souhaiter de réaliser vos budgets 2007 (et autant que possible avec nous...) ainsi que tous les succès et bonheurs personnels auxquels vous aspirez pour cette nouvelle année !

Et pour finir comme nous l'avons commencé, nous vous invitons à méditer sur le proverbe suivant « *Qui flatte le crocodile peut se baigner tranquille* » !

/ Bilan

NOS PRINCIPAUX DEALS EN 2006



COMMUNICATION - MARKETING

- Cession à IPT de "Directinet" pour le compte des investisseurs financiers (Avenir Tourisme, Cyber Capital, Pyramid Technology Ventures, etc.) et des actionnaires fondateurs.

E-COMMERCE - INTERNET

- Cession à TF1 de "1001 Listes" pour le compte de CITA et BUTLER.
- Cession à "Au Feminin.com" de "Marmiton" pour le compte des actionnaires fondateurs.
- Cession au Groupe Moniteur de "Vecteur Plus" pour le compte des fonds d'investissement Ouest Croissance et EPF Partners et des actionnaires fondateurs.

HABILLEMENT - BIJOUTERIE

- Cession de "Un jour Ailleurs" pour le compte du fonds d'investissement Astorg II FCPR.
- Cession à Sergent Major de "Natalys" pour le compte des actionnaires fondateurs.
- Cession "d'Histoire d'Or" pour le compte des fonds Apax et Alpha et des actionnaires salariés.

SERVICES

- Cession à ISTA de "Comptage Immobilier Services" pour le compte du fonds d'investissement Astorg Partners.
- Financement de la montée au capital de Qualis dans "Akers" pour le compte des banques BNP Paribas, Calyon et HSBC.
- Financement de l'acquisition du "Groupe NextiraOne" pour le compte de la banque Indigo Capital.

ENERGIE

- Entrée de Louis Dreyfus au capital de "Direct Energie" pour le compte des investisseurs financiers (CITA, Crédit Agricole Private Equity, NBGI Ventures).

RESTAURATION - ALIMENTAIRE

- Prise de participation dans "Groupe Bertrand" pour le compte des fonds d'investissement Capzanine et L Capital.
- Cession de "SBANA" pour le compte de VERDOSO.

INDUSTRIE

- Acquisition de "Infos France" pour le compte du fonds d'investissement Platina.
- Acquisition de "SMFI" pour le compte de Vallourec.
- Cession de "Etablissements Caillau" pour le compte du fonds d'investissement Renaissance (Axa Private Equity).
- Cession de "Spécitubes" pour le compte de Vallourec.
- Financement de l'acquisition du "Groupe Champeau" pour le compte de la banque KBC.
- Cession de "Cerec" pour le compte de Vallourec à Eurêka Metal.
- Prise de participation majoritaire dans "NETRA TRANSITIC SYSTEM" pour le compte de VERDOSO.

LOGISTIQUE

- Acquisition de "Staci" pour le compte du fonds d'investissement Astorg Partners.
- Entrée d'un nouvel investisseur financier dans "L4 Logistics".

Et aussi... Beaucoup d'opérations que nos clients ont choisi de ne pas rendre publiques parmi lesquelles la mise en place de trois **joint-ventures** industrielles, deux opérations de **restructurations** pour des entreprises cotées, trois opérations de **retournement**, le rachat d'un **licencié** dans l'un des grands groupes de luxe, plusieurs acquisitions pour l'un des leaders dans le domaine de la distribution alimentaire, etc.

● La parole à...

CAROLINE JOUBIN,
DIRECTEUR DE PARTICIPATIONS
CHEZ NATEXIS PRIVATE EQUITY

« Comme beaucoup d'acteurs du Private Equity, Natexis Industrie a connu un exercice 2006 particulièrement dynamique et ce à plusieurs titres. Nous avons levé notre troisième véhicule d'investissements qui est doté de 300 M€ de fonds propres et nous avons eu une activité soutenue puisque nous avons investi 100 M€ à travers cinq nouveaux dossiers dont quatre en lead : B2S (CA 74 M€), numéro 3 français des Call Centers - Leyton (CA 18,6 M€), société conseil en réduction de coûts notamment en charges sociales - Coventya (CA 72 M€), spécialités chimiques pour le traitement de surfaces par voie électrolytique - Saverglass (CA 220 M€), leader mondial de la bouteille premium pour les spiritueux et les vins fins.

Enfin, Natexis Industrie a renforcé sa position dans le LBO mené par Axa Private Equity sur le Groupe Gerflor (CA 359 M€), numéro 2 européen des revêtements de sols en PVC. A cela se sont ajoutées quelques belles cessions dont celle d'Akerlys (Groupe Actif+) dont nous avons organisé le premier LBO en 2000. La bonne performance générale des LBO, les niveaux élevés de dette associés à des taux d'intérêts faibles et l'abondance des capitaux contribuent à soutenir fermement les multiples de valorisation et rien n'indique, en ce début d'année, l'apparition d'un quelconque refroidissement même si le caractère cyclique de notre métier doit rester au centre de nos réflexions. »

OLIVIER BACHELLERIE,
PRESIDENT-DIRECTEUR GENERAL DE MARITHE
FRANCOIS GIRBAUD

« Notre activité a été très bonne en 2006 puisque nous affichons une progression de 15 % de notre chiffre d'affaires (220 millions d'euros) ainsi qu'une nette amélioration de notre résultat brut d'exploitation grâce à un travail entrepris sur la qualité et le sourcing mondial. Nous constatons dans le secteur du textile et dans tous les secteurs d'activité confondus tels que (l'automobile, la communication, l'informatique, la téléphonie mobile), un changement d'attitude dans l'acte d'achat du consommateur. La culture du "Tout plus vite, Tout moins cher, Tout plus sophistiqué" est née. La mondialisation avec ses exigences de marché oblige les entreprises à revoir leur "Business Models" ainsi que leur mode d'organisation pour les années futures. Cette remise en question est une situation très stimulante. »

PATRICK MAUREL,
ASSOCIE CHEZ AForge FINANCE

« 2006 a été une année record pour AForge tirée par l'activité M&A. La place des fonds d'investissement dans le marché s'est confirmée à tel point que c'est aujourd'hui à l'évidence une alternative crédible aux acteurs industriels et à la Bourse et ce, sur tous les créneaux d'opération. En effet, quelle que soit la taille ou quelque soit la configuration actionnariale (minoritaire, LBO, capital développement...), les fonds d'investissement ont constitué un pourcentage de contrepartie très important pour les actionnaires sortants. AForge a pu ainsi tirer son épingle du jeu sur ce marché où nous sommes présents de façon assidue depuis plusieurs

Et pour eux... quel bilan pour 2006 ?

Nous avons laissé la parole à
quatre professionnels reconnus,
chacun dans leur secteur.

années. 2006 nous a permis de réaliser un portefeuille d'opérations très équilibré. En effet, nous avons pu nous inscrire sur l'ensemble des composants de ce marché à travers des tailles allant de 10 à 400 millions d'euros, des cessions minoritaires, des marques telles que Century 21, Interflora, des mandats de conseil à l'acquisition (pour Gilde, l'acquisition de Novasep / pour CDC, l'acquisition de Marc Orian), des opérations de rapprochements industriels (Lefebvre rachetant Dalloz / la cession de CIS à un industriel allemand - Ista - pour le compte d'Astorg), et de par notre double positionnement M&A / Gestion de fortune, AForge a pu proposer des opérations primaires dont les acheteurs sont toujours friands. »



Depuis octobre, nous avons
une nouvelle accélération
dans les dossiers de
prévention des difficultés.

GUILLAUME CORNU,
ASSOCIE CHEZ DELOITTE RESTRUCTURING

« D'une manière générale, l'année 2006 a été extrêmement "booming" pour toutes les activités "restructuring". En dehors de quelques gros dossiers, le marché a été plutôt centré sur des dossiers de taille moyenne avec certains secteurs plus touchés que d'autres comme l'automobile, la distribution spécialisée, l'agroalimentaire ou encore le négoce de vins. Depuis octobre, nous avons constaté une nouvelle accélération dans les dossiers de prévention des difficultés : la loi de Sauvegarde est venue renforcer la nécessité de prendre les dossiers le plus en amont possible, ce dont les chefs d'entreprise commencent à prendre conscience. L'année 2006 a également été marquée par l'augmentation du nombre d'intervenants sur le marché du retournement, en particulier avec l'arrivée de fonds spécialisés anglais ou américains qui disposent de liquidités importantes.

Certains établissements financiers comme Deutsche Bank, Morgan Stanley, GE, Bank of America, se sont également beaucoup intéressés à ce marché, via leur département "distressed debt" en considérant que ce marché sera véritablement très actif, notamment dans le domaine des distressed LBO, fin 2007 ou début 2008. D'une manière générale, il y a aujourd'hui une telle concurrence sur le marché du "private equity" compte tenu du volume de liquidités à investir que même les acteurs "classiques" s'orientent vers des situations spéciales ou complexes ou vers des marchés moins saturés comme celui du retournement.

Deloitte Restructuring a réalisé une très belle année 2006 marquée notamment par le développement d'une ligne d'activités dédiée à l'optimisation du besoin de fonds de roulement car c'est évidemment le "nerf de la guerre" pour des entreprises qui commencent à rencontrer des difficultés. Une fois les leviers d'optimisation identifiés, nous intervenons aux côtés des entrepreneurs pour leur permettre de prendre le recul nécessaire pour traiter de la restructuration de manière globale. »

● Instantané

Le cabinet en chiffres

700 nuits blanches – **1 000 000 photocopies** – 23 050 capsules de café – 5 000 rendez-vous – 850 repas livrés – 95 toners d'imprimantes – 70 000 heures de négociations – 210 dépannages informatiques – 105 bibles – 42 nouveaux ouvrages en bibliothèque – 2 853 324 117 cheveux blancs dont 2 164 598 432 chez les associés – 2 bébés – 3 mariages – 0 enterrement – 824 982 post-it – 18 cas de gastro-entérites – 9 changements de bureaux – 64 parties de baby-foot – **294 maki saumon** – 205 244 nouveaux documents informatiques créés – 14 bouquets de fleurs reçus – 3 nouvelles voitures – 104 heures cumulées de fous rires – 3 200 bouteilles d'eau minérale – 8,5 tonnes de papier broyé – 1 litre de larmes (de joie, bien sûr !) – **7 talons cassés** – 64 capsules de vitamine C – 424 trajets en taxi – 365 peurs bleues – 3 textes de loi pas compris – 2 600 stylos bille et feutre (fournitures scolaires des enfants compris) – 24 jours/homme de vacances annulés – 5 nouveaux chariots de closing – 24,5 taires tous collaborateurs confondus – téléphones – 3 600 cartes de vœux tête – 7 clients odieux – 160 bou-cotillon – **310 maki thon** – 25 kilo-1 exposition photo – 3 332 coups de 15 coups de gueule mémorables – de biscuits salés grignotés en réunion – 85 gestionnaires de pacte d'actionnaires – 36 joyeux anniversaires – 1 nouveau – 12 fausses bonnes idées – coursier – 25 allers-retours en TGV – 4 nerf – 140 créations de sociétés – 14 cartouches de cigarettes – 1 000 heures cumulées d'envie de dormir – 1 week-end à Marrakech – 1 miracle – 2 coupures d'électricité – **352 cents pas dans le couloir du hall d'entrée** – 4 newsletters «Corporate» – 1 énorme dose de patience – 1 compétition de karting – **3 654 conditions suspensives levées** – 3 lentilles de contact perdues – 1 chute dans l'escalier – 1 sapin de Noël très bruyant – 1 soirée déguisée – 1 064 230 bons de souscription d'actions émis – 1 révélation – 1 cendrier disparu – 2 780 cartes de visites distribuées – 57 citations dans la presse – 1 motard toujours pressé – 328 résolutions d'assemblées générales adoptées – 3 panes de climatiseur – 80 sachets de fervex – 98 boîtes archivées – 48 pizzas – 1 pied de nez – 1 000 boîtes d'agrafes – 3 fêtes de l'école et 1 spectacle de danse ratés – 620 heures cumulées de conjoints en colères – **2 mètres cinquante de rides du visage supplémentaires** – 100 minutes de bonheur – 2 856 paraphes en bas de page – 14 bouchons de stylo-feutre retrouvés mâchés

L'équipe Corporate Finance en chiffres

- 35 % d'augmentation du chiffre d'affaires en 2006
- 165 nouveaux dossiers
- 27 nouveaux clients
- 2 juniors associés promus
- 6 nouveaux collaborateurs
- Un classement parmi les meilleurs cabinets d'affaires français spécialisés en fusion-acquisition

12 nouvelles corbeilles à papier – **0 divorce** – 852 000 mails reçus – kilogrammes de poids supplémentaires – 235 bombonnes d'eau – 112 nouveaux adresses – 120 heures de maux de têtes de champagne ouvertes – mètres de câbles informatiques – tampons de reliure notariale – **2 rencontres sur Meetic** – 26 paquets – 1 clé USB retrouvée à l'accueil – désignés – 1 pointe d'insouciance – quinquagénaire – 1 sacoche oubliée **3 panes d'oreiller** – 635 plis par paquets de mini-mars – 2 crises de

Pour consulter l'actualité du cabinet, les numéros précédents de notre Lettre Corporate Finance, ou tout simplement nous contacter : www.ayache-salama.com