

## REFINITIV Annotations :

Coup de froid sur le M&A en France. La privatisation d'Aéroports de Paris, les manoeuvres autour de **CNP Assurances**, des télécoms, ou l'avenir de l'Alliance Renault-Nissan ramèneront peut-être le centre de gravité des fusions-acquisitions vers la France en 2019. Ces douze derniers mois, les « deals » lancés par les groupes français n'ont en tout cas pas été du même acabit que ceux annoncés en 2017 avec **Essilor** Luxottica, **Safran** Zodiac ou **Alstom** Siemens, dans la foulée de l'élection d'Emmanuel Macron. Les transactions ont baissé de 29 %, à 173 milliards de dollars, selon Refinitiv. Les cibles hexagonales ont attiré moitié moins d'offres qu'en 2017 (59 milliards de dollars). Les étrangers ont été moins actifs et les grandes manoeuvres françaises se sont effondrées (- 66 %, à 24 milliards de dollars), après les tentatives avortées de Covea sur **SCOR**, Carrefour et Casino ou **Bouygues** et SFR. « La France a connu un fort recul en relatif dans le M&A européen l'an dernier. Sa part de marché historique de 11 % a quasiment diminué de moitié à 6 %, souligne **Sophie Javary**, vice-présidente de la banque de financement et d'investissement en Emea de **BNP Paribas**. Elle est deux fois moins importante, donc, que l'Allemagne (14 % du marché européen du M&A) et est dépassée par l'Espagne. Or, dans le même temps, la dynamique des fusions en Europe a crû de plus de 30 %. » Profit warnings « Un certain nombre d'entreprises ont annoncé des 'profit warnings' [comme **Elior**, **Valeo**, **Nexans**, **Natixis** ou **Asos**, NDLR] et ont vu leur cours attaqué, notent Stéphane Courbon et Bernard Mourad, respectivement vice-chairman et patron de la banque d'affaires de **Bank of America-Merrill Lynch (BofA)** en France. Si cette tendance se confirme en 2019, le marché des fusions-acquisitions restera tendu, notamment si les attentes de prix des vendeurs ne s'ajustent pas. Un certain nombre de transactions pourraient voir leur calendrier ralenti ou reporté. » « Différents facteurs, notamment les événements sociaux récents en France et les tensions sur les marchés financiers, invitent à la prudence, estime aussi Guillaume Molinier, associé-gérant chez **Lazard**. Et dans le même temps, ils incitent les entreprises françaises à se renforcer à l'international afin de pouvoir résister au retournement de cycle potentiel, grâce à des implantations très diversifiées. » Ces opérations de la France vers l'étranger ont d'ailleurs concentré l'essentiel du M&A français en 2018 (85 milliards, - 27 %). Plus que l'Europe ou la Grande-Bretagne (à l'exception de **LVMH** sur **Belmond** et **Vinci** sur Gatwick), les industriels ont mis le cap sur les Etats-Unis. Un quart des acquisitions hors de nos frontières s'y sont finalisées. Plus grosse transaction de l'année, **AXA** s'est offert XL pour plus de 15 milliards de dollars, **Sanofi** Bioverativ, **Atos** Syntel et Servier la branche oncologie du laboratoire **Shire**. Les Etats-Unis, premier partenaire Près de la moitié des acquisitions étrangères en France ont également été menées par des groupes américains (14 milliards de dollars). **Merck** a mis la main sur Antelliq et KKR est entré au capital des tours télécoms d'**Altice**. Les banques américaines se sont donc imposées au classement annuel. **JP Morgan** a pris la tête du top français, suivi de **Lazard** et **Morgan Stanley**. En 2019, les cartes pourraient être rebattues. Les dossiers publics français annoncés et à même d'attirer des investisseurs internationaux (ADP, Française des Jeux, le laboratoire LFB) seront peut-être décisifs. Sans compter les grandes manoeuvres autour de **CNP Assurances**, La Banque Postale et la Caisse des Dépôts. Ces opérations supposeront de savoir naviguer dans l'environnement politique français. Dans le dossier ADP, le ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, a déjà dit s'opposer à toute prise de contrôle par une puissance étrangère. Effet « gilets jaunes » On ne peut pas exclure que le mouvement des « gilets jaunes » modifie d'ailleurs la

configuration de certaines de ces transactions. « L'attractivité française n'est pas affectée par les mouvements sociaux, assure Kyril Courboin, directeur général de JP Morgan en France. En revanche, ceux-ci pourraient influencer sur la façon dont les grands dossiers publics sont menés. Si, par exemple, l'on passe de quatre à trois opérateurs télécoms, l'Etat pourra s'interroger de façon plus approfondie si un tel rapprochement présente un risque sur le pouvoir d'achat. De même, en cas de privatisation, l'Etat pourrait être particulièrement vigilant quant à l'impact d'une telle décision sur le coût des services. » Les banques sont déjà dans les starting-blocks. BofA conseille l'Etat sur ADP : BNP Paribas et Goldman Sachs, Aéroports de Paris : Morgan Stanley, Lazard, Perella Weinberg, Société Générale et Nomura misent sur le candidat Vinci. BNP Paribas s'est aussi positionné sur FDJ. Le dossier CNP mobilise entre autres Lazard, Perella, BNP Paribas et Barclays. Morgan Stanley, BNP Paribas et Crédit Agricole s'activent également sur le pôle restauration de concession d'Elior. Avec l'arrivée de transfuges du Brexit, et si la dynamique des fusions se contracte de nouveau, la bataille promet d'être rude sur le marché considéré déjà comme le plus concurrentiel d'Europe. A. D.

## QWAM Annotations :

Coup de froid sur le M&A en France. La privatisation d'Aéroports de Paris, les manoeuvres autour de CNP Assurances, des télécoms, ou l'avenir de l'Alliance Renault-Nissan ramèneront peut-être le centre de gravité des fusions-acquisitions vers la France en 2019. Ces douze derniers mois, les « deals » lancés par les groupes français n'ont en tout cas pas été du même acabit que ceux annoncés en 2017 avec Essilor Luxottica, Safran Zodiac ou Alstom Siemens, dans la foulée de l'élection d'Emmanuel Macron. Les transactions ont baissé de 29 %, à 173 milliards de dollars, selon Refinitiv. Les cibles hexagonales ont attiré moitié moins d'offres qu'en 2017 (59 milliards de dollars). Les étrangers ont été moins actifs et les grandes manoeuvres françaises se sont effondrées (- 66 %, à 24 milliards de dollars), après les tentatives avortées de Covea sur SCOR, Carrefour et Casino ou Bouygues et SFR. « La France a connu un fort recul en relatif dans le M&A européen l'an dernier. Sa part de marché historique de 11 % a quasiment diminué de moitié à 6 %, souligne Sophie Javary, vice-présidente de la banque de financement et d'investissement en Emea de BNP Paribas. Elle est deux fois moins importante, donc, que l'Allemagne (14 % du marché européen du M&A) et est dépassée par l'Espagne. Or, dans le même temps, la dynamique des fusions en Europe a crû de plus de 30 %. » Profit warnings « Un certain nombre d'entreprises ont annoncé des 'profit warnings' [comme Elio, Valeo, Nexans, Natixis ou Asos, NDLR] et ont vu leur cours attaqué, notent Stéphane Courbon et Bernard Mourad, respectivement vice-chairman et patron de la banque d'affaires de Bank of America-Merrill Lynch (BofA) en France. Si cette tendance se confirme en 2019, le marché des fusions-acquisitions restera tendu, notamment si les attentes de prix des vendeurs ne s'ajustent pas. Un certain nombre de transactions pourraient voir leur calendrier ralenti ou reporté. » « Différents facteurs, notamment les événements sociaux récents en France et les tensions sur les marchés financiers, invitent à la prudence, estime aussi Guillaume Molinier, associé-gérant chez Lazard. Et dans le même temps, ils incitent les entreprises françaises à se renforcer à l'international afin de pouvoir résister au retournement de cycle potentiel, grâce à des implantations très diversifiées. » Ces opérations de la France vers l'étranger ont d'ailleurs concentré l'essentiel du M&A français en 2018 (85 milliards, - 27 %). Plus que l'Europe ou la Grande-Bretagne (à l'exception de LVMH sur Belmond et Vinci sur Gatwick), les industriels ont mis le cap sur les Etats-Unis. Un quart des acquisitions hors de nos frontières s'y sont finalisées. Plus grosse transaction de l'année, AXA s'est offert XL pour plus de 15 milliards de dollars, Sanofi Bioverativ, Atos Syntel et Servier la branche oncologie du laboratoire Shire. Les Etats-Unis, premier partenaire Près de la moitié des acquisitions étrangères en France ont également été menées par des groupes américains (14 milliards de dollars). Merck a mis la main sur Antelliq et KKR est entré au capital des tours télécoms d'Altice. Les banques américaines se sont donc imposées au classement annuel. JP Morgan a pris la tête du top français, suivi de Lazard et Morgan Stanley. En 2019, les cartes pourraient être rebattues. Les dossiers publics français annoncés et à même d'attirer des investisseurs internationaux (ADP, Française des Jeux, le laboratoire LFB) seront peut-être décisifs. Sans compter les grandes manoeuvres autour de CNP Assurances, La Banque Postale et la Caisse des Dépôts. Ces opérations supposeront de savoir naviguer dans l'environnement politique français. Dans le dossier ADP, le ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, a déjà dit s'opposer à toute prise de contrôle par une puissance étrangère. Effet « gilets jaunes » On ne peut pas exclure que le mouvement des « gilets jaunes » modifie d'ailleurs la configuration de certaines de ces transactions. « L'attractivité française n'est pas affectée par les mouvements sociaux, assure Kyril Courboin, directeur général de JP Morgan en France. En revanche, ceux-ci pourraient influencer sur la façon dont les grands dossiers publics sont menés. Si,

par exemple, l'on passe de quatre à trois opérateurs télécoms, l'Etat pourra s'interroger de façon plus approfondie si un tel rapprochement présente un risque sur le pouvoir d'achat. De même, en cas de privatisation, l'Etat pourrait être particulièrement vigilant quant à l'impact d'une telle décision sur le coût des services. » Les banques sont déjà dans les starting-blocks. BofA conseille l'Etat sur ADP : BNP Paribas et Goldman Sachs, Aéroports de Paris : Morgan Stanley, Lazard, Perella Weinberg, Société Générale et Nomura misent sur le candidat Vinci. BNP Paribas s'est aussi positionné sur FDJ. Le dossier CNP mobilise entre autres Lazard, Perella, BNP Paribas et Barclays. Morgan Stanley, BNP Paribas et Crédit Agricole s'activent également sur le pôle restauration de concession d'Elior. Avec l'arrivée de transfuges du Brexit, et si la dynamique des fusions se contracte de nouveau, la bataille promet d'être rude sur le marché considéré déjà comme le plus concurrentiel d'Europe. A. D.