

# SYCOMORE CORPORATE FINANCE, DES BANQUIERS PERSÉVÉRANTS ET INNOVATEURS

*Entretien avec Olivier Barret, François Vigne  
et Pierre-Arnaud de Lacharrière, Managing Partners,  
Sycomore Corporate Finance*



*Olivier Barret*



*François Vigne*



*Pierre-Arnaud de Lacharrière*

**E**n octobre dernier, Sycomore Corporate Finance a fêté son cinquième anniversaire, une bonne occasion pour faire le point sur le développement de cette jeune banque d'affaires qui compte aujourd'hui plus de 15 personnes et souhaite agrandir l'équipe, notam-

ment sur les segments small / mid cap. « En 5 ans, nous avons closé 38 transactions pour un total de 40 milliards d'euros », commente Olivier Barret, Managing Partner, l'un des trois fondateurs de Sycomore CF, avec François Vigne et Pierre-Arnaud de Lacharrière.

Aujourd'hui, la « boutique » M&A se porte bien. En 2017, elle est intervenue sur 9 belles opérations dont 7 ont été closes l'année dernière.

Ainsi, Sycomore Corporate Finance a récemment conseillé les deals DomusVi / Intermediate Capital Group / Yves Journal (2,3 milliards d'euros), Cerba / PSP Investments / Partners Group (1,8 milliard d'euros), IPH / Brammer / Advent, Kerneos / Imerys, Colisée Group / IK Investment Partners (650 millions d'euros), Chryso / Cinven (530 millions d'euros), Groupe Ecore / HIG Capital, et Onduline / Naxicap / David Azoute (Nextstone Capital). N'oublions pas le rachat par Les fromageries Bel du groupe MOM auprès de LBO France, l'une des rares sorties en LBO industriel réalisées ces dernières années.

En février dernier, la banque d'affaires a closé le deal Kiloutou d'un montant de 1,5 milliard d'euros. « C'est une très belle transaction. Notre objectif était de trouver les meilleurs actionnaires pour la société. L'enjeu pour Kiloutou était d'accélérer son développement avec un business model très efficace et qui a la particularité d'associer un nombre important de salariés. C'est un des LBO les plus participatifs en termes de salariés investisseurs en France et, sans doute, en Europe, avec une forte culture d'association des équipiers, une vision stratégique claire et une volonté de consolider le marché français et aussi de se développer à l'international. Pour cela, Kiloutou avait besoin d'actionnaires capables d'accompagner la société sur le long terme et de la soutenir dans ses opérations de croissance externe », commente François Vigne, qui s'est occupé du dossier. Nouvel actionnaire de la société, la famille Dentressangle partage cette vision. Par ailleurs, Kiloutou a tout récemment annoncé une acquisition en Allemagne. « Avec le soutien de son actionnaire, Kiloutou a la volonté et les moyens de devenir un grand leader européen et mondial », souligne François Vigne.

Il s'agit d'une acquisition préemptive. Lazard et Morgan Stanley ont rédigé l'info memo pour mener le processus de cession pour Kiloutou. Mais ce document n'a jamais servi. « Le processus devait démarrer un lundi, mais la transaction avait été bouclée le vendredi soir qui précédait ».

Dans le deal Kiloutou, il y avait un grand nombre de candidats intéressés, avec des profils différents. La transaction présentait toutefois certaines difficultés car « autrefois, Kiloutou était beaucoup plus petit et pas très connu. Il a fallu éduquer le marché sur ce que Kiloutou était devenu et faire comprendre son business model. Par ailleurs, « il a

fallu expliquer aux candidats comment l'entreprise tirait partie des cycles de la construction », explique François Vigne. « Nous étions convaincus qu'un deal impliquant un investisseur de long terme était la solution la plus pertinente pour Kiloutou ». Jean-Bernard Lafonta, co-fondateur de HLD, et la famille Dentressangle ont été séduits par cette entreprise et par son secteur d'activité.

Kiloutou n'est pas à l'abri d'un ralentissement conjoncturel, car la société a un sous-jacent industriel cyclique. « La construction est le premier driver du métier de Kiloutou. Pour cette société, l'investisseur idéal est celui qui n'est pas prisonnier d'une durée d'investissement trop courte pour échapper à un éventuel cycle contraire en cas de sortie... Face à un ralentissement, un actionnaire court-termiste peut être tenté de ralentir ou de stopper la croissance externe. Beaucoup de sociétés ont souffert d'une telle situation... Le temps d'un LBO peut être trop court. Les family offices et fonds longs sont très adaptés à ce type d'investissement », estime le banquier ayant orchestré l'opération au sein de Sycomore CF.

L'année 2018 a bien démarré pour la banque d'affaires qui a récemment annoncé l'acquisition d'une participation minoritaire de 40% par Ontario Teachers' Pension Plan dans le capital d'European Camping Group (ECG) auprès de The Carlyle Group et Montefiore qui conservent le contrôle d'ECG.

Cette transaction « permet à Ontario Teachers' – investisseur long terme - d'accompagner la société dans son développement ambitieux et à Carlyle de sécuriser son retour sur investissement », explique Pierre-Arnaud de Lacharrière.

Une autre opération intéressante annoncée en 2018 est Onduline. « C'est une transaction longue et complexe. Onduline est une très belle société qui a dû faire face à deux marchés très difficiles : La Russie et la Turquie (ses deux premiers marchés). Il est évident que la situation géopolitique a des impacts importants sur l'activité de cette entreprise. Nous avons cherché des actionnaires capables de comprendre cette situation complexe et de donner à la société une structure financière lui permettant de se développer et de trouver le meilleur équilibre futur pour son activité, en atténuant la dépendance de ces deux marchés. C'est ainsi que Naxicap et son partenaire David Azoute (Nextstone Capital) ont décidé d'investir dans Onduline aux côtés du management, avec une structure qui permettait au management d'investir tout en étant serein », commente Pierre-Arnaud de Lacharrière.

D'autres opérations sont en cours. « Le marché est aujourd'hui assez haut en termes d'activité, de capacité de financement. C'est un marché assez porteur, avec un pourcentage du volume réalisé par les boutiques en augmentation. Le marché s'y prête bien : sur les 15 plus gros LBO réalisés en France en 2017, 9 ont été faits de façon préemptive », rappelle Olivier Barret.

« Nous sommes des entrepreneurs au service d'entrepreneurs et de dirigeants. Sycomore CF est une banque d'affaires à part entière qui intervient à la vente, comme à l'achat. Nous avons un tropisme particulier : notre capacité d'accompagner les équipes dirigeantes et les sociétés dans leur développement futur, dans le choix de leur nouvel actionnaire. C'est un vrai rôle de banque d'affaires », souligne Olivier Barret.

Son activité de l'année 2017 l'illustre bien. « Dans le deal Cerba, nous sommes intervenus à l'achat, aux côtés de PSP. Dans le deal Chryso, nous sommes intervenus à la vente. Lors de l'opération Colisée, Sycomore CF était conseil à l'achat. Dans les deals DomusVi et IPH/Brammer, nous étions conseils de la société et de son management », précise Olivier Barret.

« Sycomore Corporate Finance est une vraie banque d'affaires. Le fait d'être indépendants nous permet d'être conseils de la société et de son management, ce qui est plus difficile lorsqu'il s'agit d'une banque à bilan », souligne François Vigne.

Bien que Sycomore CF n'ait pas à ce jour de filiales à l'étranger, la banque réalise près de la moitié de ses mandats avec une dimension cross-border. « Nous avons une activité très internationale que l'on exerce depuis Paris », confirme Olivier Barret.

« Les clients apprécient notre capacité à être persévérants et innovateurs. Nous ne sommes pas dans le volume mais dans la qualité. Nous sommes capables de passer beaucoup de temps sur un projet dès lors que nous sommes convaincus, ce qui n'est pas le cas de toutes les banques d'affaires. Nous essayons toujours de trouver des solutions innovantes », commente François Vigne. Selon lui, « Sycomore CF ne cherche pas la facilité... » et n'hésite pas à intervenir dans des situations très complexes pour lesquelles « la démarche industrielle de certaines banques n'est pas forcément adaptée ».

« Nous sommes conseils et partenaires des entreprises. Nous sommes nous-mêmes des entrepreneurs ; nous sommes en train de construire une société sur la durée. Nous ne sommes pas là pour faire des coups », assure François Vigne.

« La meilleure récompense pour nous c'est la récurrence des transactions et des clients ... grâce à un conseil pertinent, indépendant et adapté à la situation... Nous sommes souvent en co-mandat avec de grandes banques d'affaires parce que nous apportons quelque chose de différent », conclut Olivier Barret.