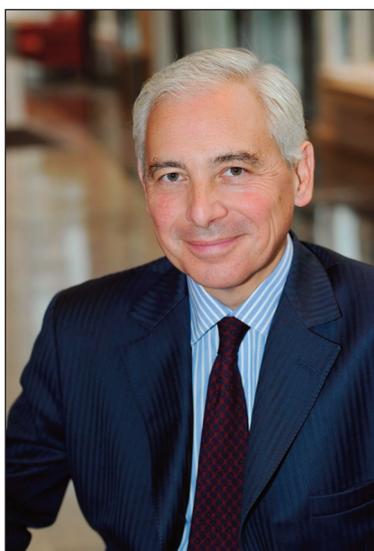


« LA FRANCE EST ET DEMEURE TRÈS ATTRACTIVE ET TRÈS ACCUEILLANTE, AVEC UN MARCHÉ TRÈS OUVERT AUX INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS »



Interview de Marc Vincent, Responsable mondial de l'activité M&A de Natixis



Numéro spécial conçu, préparé et réalisé par Marina Guérassimova et les Professeurs David Chekroun, Gilles Pillet (ESCP Business School)

Interview réalisée avec le concours de Paul Agard, étudiant du Mastère spécialisé Droit et Management International à ESCP Business School

Comment le modèle multi-boutiques de Natixis s'est-il développé et en quoi consiste votre rôle de responsable mondial de l'activité M&A de Natixis ?

Marc Vincent : Tout d'abord, il convient de préciser que l'activité M&A de Natixis est très récente. Cette activité s'est développée progressivement, et de manière assez originale, à partir de 2012, par la construction d'un modèle « multi-boutiques ». Plutôt que de constituer une équipe en interne, nous avons décidé d'identifier dans un certain nombre de pays clés des acteurs dont on souhaitait se rapprocher. Ce modèle singulier, permettait aux associés avec lesquels on allait travailler, de rester actionnaires des boutiques. Au sein de notre Groupe BPCE, nous avons pu nous appuyer sur le savoir-faire reconnu et l'expérience acquise par Natixis Investment Managers qui avait développé un réseau de boutiques en gestion d'actifs.

Natixis a commencé à développer son activité de M&A en France en rachetant la filiale française de Leonardo & Co qui avait une activité non seulement en France mais égale-

ment en Espagne, en Italie, en Belgique, aux Pays-Bas et en Allemagne. Nous avons alors créé Natixis Partners en France ; elle regroupe aujourd'hui une centaine de collaborateurs et fait figure d'acteur significatif du LBO sur le marché français. Natixis a poursuivi sur sa lancée en rachetant 360 Corporate en Espagne, rebaptisée Natixis Partners Iberia. Nous avons toujours considéré qu'il nous fallait une présence aux États-Unis. Nous nous sommes alors rapprochés en 2016 d'une boutique indépendante à New York, PJ Solomon, dont le nom a été conservé en raison de sa notoriété. Nous avons décidé de constituer, autour d'elle, une plateforme permettant de développer un certain nombre de verticales. Au cours de ces dernières années, PJ Solomon a effectué une belle croissance et, aujourd'hui, elle réalise plus d'une centaine de millions de chiffre d'affaires.

Une deuxième vague d'acquisitions est intervenue. D'abord avec le rachat à Londres de Fenchurch Advisory, une boutique indépendante spécialisée dans les institu-

tions financières, puis celui d'une boutique reconnue dans la Tech, Clipperton, spécialisée dans la levée de fonds mais également le M&A. Cela nous permet entre autres de dialoguer avec de grands groupes industriels et commerciaux, friands de startups innovantes. Sachant que la Chine représentait aussi un marché important pour Natixis, nous avons procédé à l'achat de Vermillion Partners qui dispose d'une belle présence locale. Enfin, notre dispositif s'est affiné avec l'acquisition en Australie d'Azure Capital, boutique principalement spécialisée dans les infrastructures et les ressources naturelles, bénéficiant d'une couverture nationale avec une présence à Perth et à Sydney.

Aujourd'hui, ce dispositif multi-boutiques, qui a représenté en 2020 un chiffre d'affaires de 210 millions d'euros, repose sur l'association d'affiliés dont Natixis a le contrôle, en tant qu'actionnaire de référence, mais qui conservent, chacun, une certaine part d'autonomie. En tant que responsable mondial de l'activité M&A de Natixis, mon rôle est d'assurer le bon fonctionnement de l'ensemble de ces boutiques et de faire en sorte qu'elles travaillent aussi bien avec Natixis qu'entre elles. Je m'assure donc du développement de ces activités sous l'autorité de Nicolas Namias, directeur général de Natixis et en étroite coordination avec les autres métiers de Natixis, au premier rang desquels notre Banque de Grande Clientèle.

Quel est votre type de clientèle (entreprise publique, industriel, fonds d'investissement...) et sur quels secteurs vous concentrez-vous ?

Marc Vincent : En raison de notre stratégie globale multi-boutiques, notre clientèle est très diversifiée et comprend principalement des groupes industriels de premier plan, des institutions financières, des fonds de *private equity*, sans oublier les mandats que l'on exécute pour le compte d'entreprises publiques. Notre clientèle est très diversifiée et opère sur une variété de secteurs.

Quelle importance le contrôle des investissements étrangers en général, et en France en particulier, a-t-il pris aujourd'hui dans votre pratique ?

Marc Vincent : Le thème du contrôle des investissements étrangers en France appelle plusieurs remarques. Tout d'abord, la France est un pays qui accueille énormément d'investissements étrangers. La France est et demeure très attractive et très accueillante, avec un marché très ouvert aux investissements étrangers. À titre indicatif, depuis que je travaille chez Natixis, il n'y a que peu de projets et opérations qui ont fait l'objet d'un blocage de la part du gouvernement français.

Nous savons bien, dès le début, que telle ou telle opération peut être sensible. En tant que banquier, et en collabora-

tion avec les cabinets d'avocats et l'entreprise en question, il nous revient de bien cerner le sujet et de prendre langue avec les pouvoirs publics en anticipation. Tout cela se pilote donc bien en amont. Au fond, qu'il y ait un abaissement du seuil ou que les pouvoirs publics soient plus attentifs à des sujets touchant à l'emploi ou à la délocalisation, cela ne me choque pas. Il s'agit même d'éléments qui me paraissent évidents.

Très concrètement, il existe une phase informelle où cette sensibilité est évoquée avec les différentes parties prenantes. Le terrain est préparé en amont. Si les pouvoirs publics arrivent à la conclusion que l'opération tombe dans le champ d'une industrie sensible et refusent l'opération, dont acte.

Notre travail consiste à accompagner un client dans une opération de M&A et à s'assurer que l'opération se déroule de manière optimale. À chaque fois que l'on a échangé avec les autorités françaises, les discussions ont été particulièrement constructives et sérieuses. Nous ne trouvons jamais porte close !

Au fond, quand la souveraineté nationale est en jeu, cela ne me choque pas du tout que l'État français souhaite protéger un certain nombre de secteurs sensibles. La majorité des États est également dotée d'un mécanisme de contrôle des investissements étrangers et cela ne choque personne.

Initialement cantonné à l'industrie de l'armement et à la défense, le champ du contrôle s'est pourtant considérablement accru et intègre désormais de nouveaux secteurs et types d'actifs (plus seulement de gros industriels mais également des PME, TPE et startups). Comment appréhendez-vous ce changement ? Simple extension de la logique ou changement de paradigme ?

Marc Vincent : Je ne perçois pas de changement de paradigme. De toute évidence, la crise sanitaire a eu un impact et oblige le gouvernement français à regarder avec plus d'attention un certain nombre de sujets. L'environnement est bel et bien différent mais rappelons que l'État français a considérablement aidé les entreprises françaises et a préservé le tissu économique français au cours de cette crise. Je perçois donc plutôt le mécanisme de contrôle des investissements comme, pour partie au moins, la contrepartie des efforts de l'État à l'égard de nos entreprises (PGE, etc.). Notons que si le volume de dossiers contrôlés a largement augmenté, le nombre de refus est resté presque inchangé. Enfin, n'oublions pas que les entreprises françaises tirent une partie de leur richesse et de leur croissance des opérations de M&A réalisées à l'international. Il ne s'agit donc pas d'un changement de paradigme mais plutôt d'une certaine forme de pragmatisme.

La majorité des praticiens interrogés soulignent le flou qui affecte dans une mesure variable le champ du contrôle en France et certains aspects de la procédure. Les contours des secteurs interdits sont parfois assez flous. Pensez-vous que l'arsenal législatif français soit suffisamment lisible ?

Marc Vincent : Je trouve que le corpus existant est cohérent et lisible. De plus, dans un environnement instable, il est logique que les frontières de telle ou telle industrie soient mouvantes. Le soutien de l'État français à notre tissu industriel à l'occasion de la crise sanitaire est, à nouveau, un élément justifiant cette mouvance et cette constante adaptation de l'État aux réalités économiques.

Quels conseils donnez-vous à vos clients à l'international ? Compte tenu de l'éventualité d'un contrôle exercé par le gouvernement français, préparez-vous vos clients à certains engagements ? Comment prenez-vous en compte ces difficultés lorsque vous accompagnez des investisseurs étrangers ?

Marc Vincent : Lorsqu'un client souhaite investir à l'étranger, et notamment en France, nous avons un devoir d'alerte à son égard. Le conseil que nous lui donnons est de ne jamais passer en force mais d'engager très en amont des discussions avec les autorités compétentes. La logique est donc toujours la même : prendre très en amont la question du contrôle et nouer un dialogue constructif avec les autorités. S'agissant des engagements, ils sont inhérents à toute opération de M&A. Discutés très en amont dans le *business plan*, les engagements composent l'analyse économique de l'investissement, que ce soit en termes d'engagement de *capex*, de préservation de l'emploi, de non-délocalisation, de construction d'un site additionnel, de recrutement dans une zone géographique donnée, ou de R&D par exemple. Il arrive que ces engagements soient discutés avec les collectivités territoriales. Nous attirons donc l'attention de nos clients sur l'ensemble de ces sujets et tout engagement doit être pris en compte dans le travail d'évaluation de la cible.

Adaptez-vous votre discours en fonction de l'origine, de la nationalité et du profil des investisseurs ?

Marc Vincent : Certains sujets de nationalités sont susceptibles de poser des questions additionnelles. Généralement, la question est binaire et consiste à savoir si l'opération a une chance de succès ou non. On prend en compte la nationalité du client et on concentre l'analyse sur la sensibilité de l'opération. Au fond, je dirais que la nationalité de l'investisseur est prise en compte, elle est certes importante dans l'analyse mais pas pour autant déterminante.

Tirez-vous profit de votre implantation géographique mondiale pour affiner votre connaissance de la qualité des investisseurs (leur réputation : historique des opérations et origine géographique) et anticiper l'accueil qui pourra leur être fait ?

Marc Vincent : J'aime bien l'expression « *act local, think global* » qui illustre bien notre set-up M&A. Il est évident que notre présence internationale permet de bien connaître l'environnement local et aide à bien qualifier les choses. Tout cela donne un affinage et une meilleure compréhension de nos clients. Le fait par exemple d'avoir une équipe en Australie va nous donner une meilleure compréhension de la société, de ses préoccupations, de son environnement local, de son histoire, de sa réputation. C'est absolument essentiel pour nous.

Nos échanges avec les praticiens ont également souligné l'importance, parfois, du dialogue qui peut se nouer entre les différentes parties prenantes (investisseur, avocat, banquier, régulateur ou agence, État d'origine de l'investisseur) à un projet d'investissement étranger. Comment travaillez-vous concrètement avec eux ?

Marc Vincent : Nous travaillons avec l'ensemble des parties prenantes et toujours avec un cabinet d'avocats. Nous pouvons avoir éventuellement recours à des agences de communication. Lorsqu'il est question d'un investissement à l'international de nature à tomber dans le champ du contrôle, nous nouons un dialogue avec l'État, directement ou par l'intermédiaire de nos avocats.

La crise sanitaire a eu un impact important sur le marché du M&A en Europe et dans le monde. Dans ce contexte de crise, comment voyez-vous l'avenir du M&A ?

Marc Vincent : Nous constatons certes un tassement léger de l'activité en 2020 mais nous sommes loin d'un effondrement. Et l'année 2021, si l'on en juge la quantité de dossiers, se présente plutôt bien d'autant que l'activité est dopée par la proportion prise par les SPACs dans les opérations, en particulier sur le marché américain.

La crise sanitaire a profondément modifié nos pratiques : de plus en plus d'opérations ont été conduites de manière digitale et il est arrivé que des *due diligence* soient effectuées par drone ce qui aurait été inconcevable il y a quelques années. Cela suggère un changement très fondamental et très radical dans l'exercice du métier. Je suis convaincu que la pandémie a des implications très profondes sur les conseils d'administration et qu'elle offrira de nombreux débouchés, en termes de croissance externe notamment. Enfin, le marché de la dette reste très actif et il est donc en mesure de supporter des opérations d'envergure.