

audrey-bergé / Fotolia.com

La dette fait levier sur le LBO français

En croissance de 6 % au premier semestre, le marché du *buyout* hexagonal profite d'une offre de financement toujours plus diverse et accommodante. _____

Par **Luc Bontemps**



Du côté continental de la Manche, le *Brexit* a, pour l'heure, fait un « *no show* » dans les affaires du *private equity*. Les fonds de LBO français ont traversé l'été sur le mode « *business as*

usual », entre préparatifs de congés et derniers *closing* de la saison. Parmi les *deals* estivaux figurent notamment la reprise en LBO IV de Ionisos par Ardian, ou le *spin-off* d'Atlas For Men avec Activa. Et du

côté des levées de fonds, deux équipes sont parties en vacances avec la satisfaction d'avoir atteint leur *hard cap* : Astorg Partners, qui a bouclé son sixième véhicule à 2,1 Md€, et Montefiore Investment, qui a récolté 420 M€ pour son quatrième millésime. Et à en croire les annonces de cette rentrée 2016, comme la reprise en LBO bis de Ligier par Siparex ou le *build-up* d'InfoVista (détenu par Apax) sur Ascom, le marché français du *buyout* semble disposé à poursuivre sa croissance. En hausse de 6 % au premier semestre, le volume d'opérations des fonds de LBO français suit, pour rappel, une tendance haussière qui dure depuis maintenant trois ans, selon les données de CFNEWS (lire l'article en lien page 18).

La dette privée pousse les portes

Le moteur de cette croissance réside pour bonne partie dans des conditions de financement qui n'ont jamais été aussi avantageuses. En particulier en France où le contexte de taux d'intérêt



Photo : DR

« *Les premiers bénéficiaires de la désintermédiation bancaire sont les entreprises* »

**Cécile Mayer-Lévi,
co-directeur de l'activité dette
privée chez Tikehau IM.**

historiquement bas s'est accompagné d'une forte désintermédiation bancaire, encouragée notamment sur le plan législatif par l'ouverture des fonds de prêt à l'économie en 2013. Et nul autre n'illustre mieux l'émergence de la dette privée tricolore que Tikehau. Le spécialiste des produits de taux est passé de 1,5 Md€ sous gestion en 2012 à 8,8 Md€ en juillet dernier, après avoir levé 510 M€ de capital supplémentaire auprès de FFP - le *holding* d'investissement des Etablissements Peugeot Frères - l'assureur MACSF et l'investisseur singapourien Temasek. « L'engouement des investisseurs institutionnels pour

la dette privée et les formats placements privés ne se dément pas. Et les premiers bénéficiaires sont les directions générales et financières des entreprises, qui profitent de conditions attractives tant pour le *financement corporate* que pour le financement d'acquisition », souligne Cécile Mayer-Lévi, co-directeur de l'activité dette privée chez Tikehau IM - qui s'est récemment associé à Sofiprotéol pour lancer un fonds de dette dédié au secteur agroalimentaire. Au premier semestre, son équipe a connu une

FINANCEMENT

TOP 10 DES LBO DU PREMIER SEMESTRE 2016

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR(S)	MONTANT ⁽¹⁾
FONCIA	PARTNERS GROUP, CDP QUEBEC, CIC CAPITAL	1833
ETHYPHARM	PAI PARTNERS	725
PROSOL GESTION	SAGARD, SIGEFI PE, ABENEX, FIVE ARROWS MANAGERS, CA REGIONS INVESTISSEMENT	700
NOVACAP	EURAZEO, MERIEUX DEVELOPPEMENT, ARDIAN	654
MAGASINS BUT	CLAYTON DUBILIER & RICE, INVESTISSEURS INDIVIDUELS	525
MARLINK	APAX PARTNERS, MANAGERS	450
FLAKTWOODS	TRITON	400
GROUPE MARLE	IK INVESTMENT PARTNERS, CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY, MANAGERS, ACTIONNAIRES FAMILIAUX	320
ISABEL MARANT	MONTEFIORE INVESTMENT	300
CARAMBAR	EURAZEO PME, PERSONNE(S) PHYSIQUE(S)	250

(1) MONTANT EN M€.

SOURCE : CFNEWS

activité particulièrement soutenue en termes de transactions. « Ce n'est certes pas dû à une amélioration de la conjoncture. Cependant, celle-ci restant incertaine à l'avenir, les gérants de fonds de *private equity* comme les managers hésitent peut-être moins à passer à l'action dans un environnement de valorisations élevées actuellement », observe Cécile Mayer-Lévi, dont l'équipe a notamment accompagné le MBO *sponsorless* de Delpharm et arrangé les unitranches pour le *spin-off* de Marlink avec Apax Partners et le LBO primaire d'AssurCopro avec Eurazeo PME. Souvent en rivalité avec les banques, les acteurs de la dette privée savent aussi en faire leurs partenaires. « Les processus démarrent souvent en mettant en concurrence la dette senior bancaire et l'unitranche proposée par des fonds de dette, avant de se diriger vers la solution la plus adaptée. Si

c'est la première, nous pouvons, pour notre part, participer aux tranches B et C à travers la syndication voire un co-arrangement avec les prêteurs senior », indique Cécile Mayer-Lévi, dont l'équipe a ainsi participé à la reprise de Poulpar par Qualium.

Place au sur-mesure

Une chose est sûre, la désintermédiation bancaire a largement contribué à saper le mur de la dette qui devait, pour rappel, culminer en 2015-2016. Mais l'influence de la dette privée ne se mesure pas seulement en termes de quantité mais aussi de qualité. « La diversité des produits de dette maintenant disponibles a largement ouvert l'éventail des possibilités en matière de structuration des LBO. Aujourd'hui, l'offre de financement



Le cabinet d'avocats au coeur de vos enjeux

Notre équipe de private equity a une connaissance approfondie de nombreux secteurs tels que la distribution, l'industrie, les services financiers, l'énergie, les télécoms et les infrastructures. Elle est reconnue pour sa capacité à conseiller les clients sur des opérations de private equity complexes en Europe et en Afrique, qui combinent de nombreuses disciplines techniques telles que :

- Fusions & Acquisitions
- Privatisation
- Pacte d'actionnaires et joint venture
- Gouvernance
- Fiscalité
- Management package et schémas d'intéressement
- Financement d'acquisition
- Restructuration
- Structuration de fonds
- Concurrence
- Compliance
- Actionnariat salarié & épargne salariale

IFLR Europe Awards 2016 – Private Equity Team of the Year

IFLR Europe Awards 2016 – Private Equity Deal of the Year – Cinven/Labco & Synlab

IFLR Europe Awards 2016, 2015, 2014 – France Law Firm of the Year

Chambers Europe Awards 2016, 2015, 2013 – France Law Firm of the Year

#1 law firm in Chambers Global Top 30 2016

Overall Legal Advisor of the Year – Private Equity Africa Awards 2015

Deals Legal Advisor of the Year – Private Equity Africa Awards 2015

C L I F F O R D
C H A N C E

Clifford Chance Europe LLP
1, rue d'Astorg
CS 60058
75377 Paris Cedex 08
France
Tél. : +33 (0)1 44 05 52 52
Fax : +33 (0)1 44 05 52 00

www.cliffordchance.com

DES PROCESSUS CHRONOPHAGES

La désintermédiation bancaire influe aussi sur l'intervention des banquiers-conseils. « Nous sommes davantage sollicités pour imaginer des structures de financement plus souples, plus innovantes. Et notre intervention commence très en amont des processus, en parallèle de la recherche d'un acquéreur », explique Fabrice Scheer, dont l'équipe a également conseillé la cession par MBO Partenaires de Camusat à Equistone Partners. « Tester le marché du financement devient assez complexe car ses acteurs sont non seulement plus divers mais aussi plus spécialisés, sans compter que leur appétit peut sensiblement varier selon leur niveau de liquidités. C'est donc un travail très chronophage, pour lequel les GPs sont de plus en

plus demandeurs d'accompagnement », souligne Philippe Charbonnier, managing director chez Natixis Partners. De fait, du côté des vendeurs, les processus de financement s'apparentent de plus en plus à une démarche de *staple financing*. « Les GPs ont davantage tendance à décomposer leur processus en deux phases. La première, dite de "*lender education*", consiste à présenter la cible et son management à une sélection de prêteurs potentiels. Cela permet d'avoir un premier *feedback*, et ainsi de préparer le terrain pour la seconde phase de présentation aux acquéreurs, avec un échantillon d'institutions déjà préparées en interne à financer la transaction », explique Nicolas Coflard, de DC Advisory.



Photo : DR

Fabrice Scheer, managing director d'UBS M&A Mid Cap.

est devenue tellement diversifiée que chaque opération peut trouver une solution sur-mesure », assure Fabrice Scheer, *managing director* d'UBS M&A Mid Cap - qui a récemment conseillé la cession de SVP à MML Capital et celle de Demeco à Siparex. De fait, la désintermédiation bancaire a complètement décloisonné et flexibilisé le marché du financement. « Jusqu'à récemment le marché était compartimenté en plusieurs cases, auxquelles il fallait d'autant plus se

conformer qu'il existait un vide entre elles. Mais ce schéma a maintenant laissé place à un véritable continuum de financement à la fois en termes de produits et d'acteurs. Même dans le secteur du *small cap*, il n'y plus de trou dans la raquette aujourd'hui », observe pour sa part Michel Chabanel, le président de Céréa Partenaire, dont l'équipe a profité des bonnes conditions de marché au premier semestre pour notamment refinancer ses participations

Mayer Brown est un cabinet d'avocats international présent sur les principales places financières dans le monde.

Avec plus de 1500 avocats dans le monde, le cabinet dispose d'une plateforme internationale de tout premier plan. Mayer Brown est ainsi en mesure d'assister ses clients sur des opérations de dimension internationale et de leur offrir un accès privilégié à l'expertise locale de ses avocats.

“ Mayer Brown est l'un des cabinets les plus ancrés et des plus solides de la place. ”

Legal 500 EMEA

Le refinancement se banalise

La profondeur du marché de la dette sert aussi les refinancements de LBO. Une quinzaine d'opérations ont déjà été recensées cette année par CFNEWS. « Les refinancements sont devenus partie intégrante de la gestion courante d'un portefeuille. De même, les recap sont devenus plus fréquentes au cours de la vie d'une participation », constate Philippe Charbonnier, qui a récemment conseillé Batisanté dans la mise en place d'un nouveau prêt senior de 51 M€. Ces opérations ne visent pas seulement à profiter de conditions de financement favorables. « Elles peuvent aussi permettre de temporiser en vue de profiter d'une fenêtre de sortie plus favorable.

Parfois d'ailleurs, c'est même un élément déclencheur d'une reprise, la nouvelle dette étant déjà en place. En tout cas, cela attire l'attention du marché », ajoute Philippe Charbonnier. Parmi les refinancements d'envergure du premier semestre figurent notamment celui de Veralia, qui a levé 500 M€ supplémentaires sur le marché *high yield*, pour notamment faire remonter 230 M€ à ses actionnaires Apollo et Bpifrance, et Bretèche Industrie (contrôlé par Equistone et Céréa Capital) qui a contracté 80 M€ en prêt senior et *capex line* auprès d'un *pool* bancaire.



Photo: DF

Philippe Charbonnier, managing director chez Natixis Partners.

Bretèche Industrie (co-détenue avec Equistone) et Ipackchem. Dans la *small cap*, la dernière nouveauté est l'arrivée des obligations Euro PP, un produit de financement corporate que d'aucuns commencent à proposer pour les acquisitions de type LBO, à l'instar de Céréa Partenaire, via un fonds de dette de 268 M€ bouclé

en juin dernier. « Remboursables *in fine*, les Euro PP sont utilisés en complément de la dette senior avec qui ils sont entièrement *pari passu*. Ils présentent l'avantage d'avoir un taux fixe, ce qui dispense le besoin de se couvrir. Et nous pouvons les proposer avec une maturité longue, jusqu'à huit ans, ce qui n'est pas encore courant sur le marché », détaille Michel Chabanel, le président de Céréa Partenaire. Autre nouveauté du *small cap* : la dette senior en version *stretched*. « Un peu plus agressive en matière de levier et donc un peu plus chère, elle vient s'intercaler, sous le rapport rendement/risque, entre la dette senior classique et l'unitranche », précise Michel Chabanel.

L'abondance de la dette influe aussi sur la structuration de la dette senior. « La proportion de tranches *in fine* au sein de la dette senior a sensiblement

augmenté », constate Philippe Charbonnier, *managing director* chez Natixis Partners, qui a récemment conseillé la cession de B2S à IK Investment Partners et Raise. Même le *lower mid-cap* n'échappe pas à cette tendance. « A partir de 20 M€ d'Ebitda, les banques peuvent inclure 60 à 70 % de tranches B et C, et même aller au delà via la syndication auprès de fonds de dette. Sur la partie *senior bullet*, ces derniers sont devenus des partenaires importants des banquiers-prêteurs », souligne Philippe Charbonnier. En revanche, cela ne fait pas les affaires de la mezzanine traditionnelle. « Elle a beaucoup perdu en volume ces derniers temps. En parallèle, les dettes PIK, apportées par les fonds de dette en complément de la senior, sont devenues plus fréquentes depuis un ou deux ans », ajoute le *managing director*, dont l'équipe a également accompagné Prosol-Grand Frais pour son LBO bis avec Sagard.



Photo: DR

**Thierry Arachtingi, associé
Clifford Chance.**

L'ère du « *covenant-lite* »

De même que pour la mezzanine, la tendance générale à augmenter la partie in fine dans la dette senior vient affecter l'attractivité de l'unitranche. Mais ce n'est pas tout. « En termes de *covenants*, les banquiers-prêteurs font preuve

d'une souplesse comparable à celle des spécialistes de l'unitranche, signale Thierry Arachtingi, associé de Clifford Chance. Ainsi, ces derniers ont beaucoup perdu de ce qui faisait leur originalité par rapport à la dette senior, d'autant que leur autre point de distinction - la capacité à proposer des multiples d'endettement plus élevés -

n'est pas toujours perçu favorablement par les managers. Tout ceci explique que les banques ont regagné du terrain, en particulier dans le *mid cap* », signale Thierry Arachtingi, dont le cabinet a déjà conseillé une demi-douzaine d'opérations sur ce segment en 2016, dont la récente cession par Apax Partners de Texa à Naxicap (financée par une dette senior arrangée par CM-CIC, LCL et BOI). « Toutefois, les unitrancheurs peuvent encore se démarquer avec la dette PIK, produit subordonné plus risqué mais qui est aussi plus en ligne avec leurs attentes de rendement », ajoute Thierry Arachtingi, dont l'équipe a également accompagné la cession de Marlink à Apax Partners (financée par une unitranche co-arrangée par Tikehau et Ares).

Mais la rivalité entre prêteurs a maintenant dépassé le cadre financier *stricto sensu*. « Les montages ayant touché leur limites en

termes de coût et de niveau de levier, la concurrence entre prêteurs s'exerce maintenant sur le terrain de la documentation juridique », rapporte Nicolas Cofflard, *executive director* chez DC Advisory, dont l'équipe a notamment conseillé Antin Infrastructure pour son LBO sur le laboratoire allemand Amedes, et le tandem 3i Infrastructure / Deutsche Alternative Asset Management lors de l'acquisition de

la mise en place d'un prêt senior portable, assorti d'une ligne de *factor* apportée par GE Factofrance. Pour autant, on ne peut pas parler de bulle inflationniste, la plus grande permissivité des prêteurs n'est pas sans limite. « Les documentations les plus souples restent réservées aux actifs perçus comme les plus résilients, et les comités de crédit savent encore dire non », ajoute Nicolas Cofflard.



« *L'afflux de liquidité fait marcher le buyout à plein régime* »

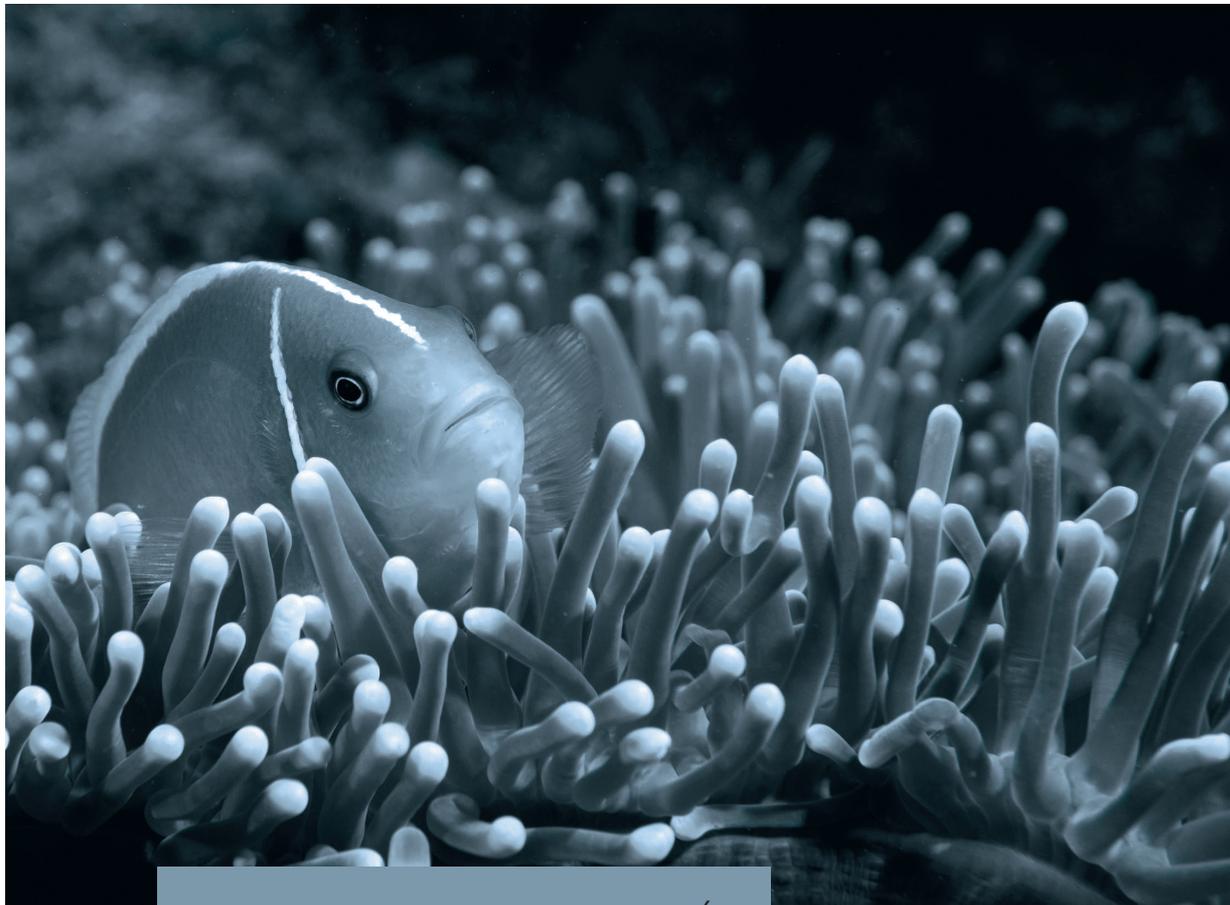
Franck Ceddaha,
associé-gérant
de Degroof Petercam
Finance.

Une offre d'actifs restreinte

Reste que le stock d'actifs de qualité ne suffit guère à éponger l'afflux massif d'argent issu de la désintermédiation bancaire. En outre, dans un contexte de taux directeurs quasi nuls voire négatifs, les fonds de capital-investissement ne sont pas les seuls à

rechercher avidement de l'*equity*. « Les fonds d'infrastructures également sont contraints d'élargir leur champ d'action afin de tenir leur promesse de TRI de 8 % à 10 %. Ils commencent d'ailleurs à concurrencer les acteurs du *buyout* sur leur propre terrain, alors même que ceux-ci éprouvent déjà des difficultés à investir leurs fonds », observe Franck Ceddaha, associé-gérant de Degroof Petercam Finance. En avril dernier, TCR, un spécialiste des équipements

TCR. « En matière de croissance externe ou de cession d'actifs, par exemple, les seuils de transaction nécessitant un vote des prêteurs ont été sensiblement relevés. Les *managers* ont également plus de liberté en termes de capacités de ré-endettement, et peuvent plus facilement faire co-exister différents types de produits financiers », détaille Nicolas Cofflard, qui a récemment accompagné le groupe RG (contrôlé par Abénex Capital) pour



TIKEHAU IM — DETTE PRIVÉE

UNE AFFAIRE DE CONFIANCE MUTUELLE ET D'INTÉRÊT RÉCIPROQUE

Il est des secteurs de la finance qui en appellent autant à l'expérience qu'à l'expertise, à l'empathie qu'à l'ambition, à la diplomatie qu'au sens des affaires. Parce qu'elle a su appliquer ces principes dans son approche de la dette privée, TIKEHAU IM, une des pionnières européennes de cette forme d'investissement, occupe aujourd'hui une place de leader. Ses grands atouts en la matière : savoir instaurer la confiance indispensable et concilier les intérêts des différents acteurs.

Des solutions sur toute la structure de capital : dette senior — unitranche — mezzanine — *preferred equity*...



d'assistance au sol dans les aéroports, est ainsi passé des mains de Chequers et Florac à celles de 3i Infrastructure et Deutsche Bank dans le cadre d'un MBO ter. Depuis un an, l'équipe infrastructure de 3i a en effet réorienté son fonds vers des actifs plus risqués, avec un objectif de rentabilité compris entre 10 et 12 % net.

« Même s'il pousse parfois les valorisations à des niveaux impressionnants, l'afflux de liquidité a le mérite de faire marcher le secteur du LBO à plein régime. Les gérants en profitent notamment pour refinancer leurs participations », souligne Franck Ceddaha, dont l'équipe a récemment conseillé Vivalto Vie (contrôlé par Azulis) dans la mise en place d'une nouvelle dette senior de 55 M€, ainsi que Groupe Bertrand dans le rachat des parts que détenait Naxicap dans sa branche restauration - une sortie financée par une dette apportée par Bluebay, Idinvest et Unigrains.

Bien sûr, l'activité du *large cap* pourrait grandement contribuer à assécher une partie des liquidités. Hélas, en France, le *deal flow* des méga-deals s'est réduit à peau de chagrin depuis la crise des *subprime*. Pour l'heure, Foncia, repris à Eurazeo et Bridgepoint par un consortium mené par Partners Group, est la seule cible tricolore à entrer dans la ca-

« *Les managers ont plus de liberté en termes de capacités de ré-endettement* »

Nicolas Cofflard, executive director chez DC Advisory.

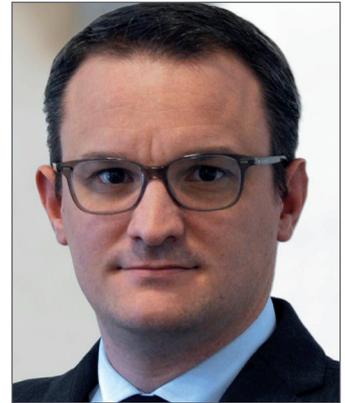


Photo : DR

tégorie des LBO supérieurs à 1 Md€ cette année. Et 2015, tout comme l'exercice précédent, n'avait été marqué que par deux opérations : les reprises de Labco par Cinven et de Verallia par Apollo. « Les fonds de LBO font face à une concurrence plus intense de la part des *corporate* en *large cap*. Les industriels étrangers, notamment chinois, se sont montrés particulièrement actifs ces derniers temps », relève Fabrice Cohen, associé chez Clifford Chance. A l'exemple de Shangdong Ruyi, le géant du textile chinois qui a racheté SMCP (Sandro, Maje et Claudie Pierlot) à KKR en avril dernier, à l'issue d'un *dual track*, pour une valeur de 1,3 Md€. Heureusement, la rentrée 2016 s'avère plus riche en opportunités. Morphos, la filiale sécurité biométrique de Safran, devrait prochainement connaître son repreneur, cinq candidats ayant déjà été retenus au second tour d'une enchère organisée par Lazard et SG CIB : KKR, Bain Capital, CVC, Advent (qui veut le rapprocher de sa participation Oberthur

SÉLECTION DE LBO RÉALISÉS EN 2016

Septembre 2016



a acquis



auprès de
Bridgepoint & Eurazeo

Conseil de l'Acquéreur

Juillet 2016



a cédé



à **Naxicap Partners**

Conseil du Vendeur

Juillet 2016



a cédé



à **Ardian**

Conseil de l'Acquéreur

Juin 2016

THE CARLYLE GROUP

GLOBAL ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT

a cédé



à **IK Investment Partners**

Conseil du Vendeur

Mai 2016



et le management
ont acquis



auprès de **Equistone**

Conseil de l'Acquéreur

Mai 2016



a cédé



à **Apax Partners**

Conseil du Vendeur

Avril 2016



a recomposé
son actionnariat et
refinancé sa dette

Conseil du Groupe

Février 2016



ont acquis



Conseil des Acquéreurs

Janvier 2016

**Omnes Capital,
Parquest Capital et
Vivalto** ont cédé



à **CDCIC, Mubadala et MACSF**

Conseil des Vendeurs

CONSEIL EN FUSIONS-ACQUISITIONS

Natixis Partners, anciennement Leonardo & Co. France, est l'entité de Natixis dédiée au Conseil en Fusions-Acquisitions pour les transaction Midcap et Private Equity. Elle dispose d'une équipe Debt Advisory et d'un réseau international de plus de 45 bureaux dans le monde avec des équipes M&A locales aux Etats-Unis (Peter J. Solomon Company), en Espagne, en Italie et en Asie. La banque d'affaires, dirigée par une équipe d'associés qui travaillent ensemble depuis plus de 10 ans, a conseillé plus de 150 transactions sur les 5 dernières années.

« La France
n'est plus perçue
comme un
marché hostile
pour les
créanciers »

**Marianne Pezant,
associée chez Clifford
Chance.**



Photo : DR

Techonologies) et le candidat *corporate* Gemalto. De même, Consolis, contrôlé par LBO France, fait l'objet d'un mandat de vente confié à Lazard. Gerflor, dans le portefeuille d'ICG depuis 2011, est également sur le marché depuis peu. Enfin, les laboratoires Cerba European Lab et Unilabs, respectivement contrôlés par PAI et Apax, sont aussi annoncés à la vente, tout comme Kerneos, actuellement dans le giron d'Astorg.

Reste maintenant à voir si les GPs réussiront à damer le pion aux industriels. En cela, ils peuvent compter sur la bonne santé du marché *high yield*, que l'épisode du Brexit a tout juste effleuré, et le soutien des banques, qui devraient se montrer d'autant moins frileuses à financer des opérations d'envergure depuis la réforme des procédures collectives. « La France n'est plus perçue comme un marché hostile pour les créanciers, qui

n'hésitent plus à prendre le contrôle à l'occasion de restructurations, comme pour la Saur, dossier dans lequel notre cabinet représentait les créanciers », souligne Marianne Pezant, associé de Clifford Chance. Pour rappel, le dossier Cœur Défense, qui a clairement reconnu le droit des créanciers, a également beaucoup marqué les esprits, notamment chez les opérateurs internationaux.

Toutefois, on peut espérer que les banques anglo-saxonnes ne se taillent plus aussi facilement la part du lion à laquelle elles sont habituées en *large cap*. « Même si elles resteront très probablement actives dans l'Hexagone, leurs homologues françaises sont déterminées à reconquérir leur marché local. À l'avenir, en tout cas, il faut s'attendre à encore plus de concurrence », estime Thierry Arachtingi. ■

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ **LBO : 123 deals au premier semestre**

➔ **Tikehau Capital s'ouvre à de nouveaux actionnaires**

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE





20 transactions réalisées depuis janvier 2016 par **DC Advisory en France**

Cession de

e♦device
Connectivity That Cares

à

andon



Conseil du vendeur

Cession minoritaire de

LINKBYNET
TRANSFORMING THE NETWORKS OF THE DIGITAL WORLD

à

KEENSIGHT
CAPITAL



Conseil du vendeur

Acquisition de

InfoVista
Orchestrating network performance

par

Apax
PARTNERS



Conseil de l'acquéreur

Acquisition de

TCR

par

3i **Deutsche Bank** 



Conseil de l'acquéreur

Acquisition successive de

iP Santé et **AMS**
Solutions médicales à domicile

par

HLD **ui** GESTION **SRS**



Conseil de l'acquéreur

Cession de

Looping

à

ERGON
CAPITAL PARTNERS



Conseil du vendeur

Un réseau international intégré

Plus de 500 professionnels à travers le monde dédiés aux Fusions et Acquisitions

Plus d'une centaine de transactions réalisées chaque année

17 rue de Surène - 75008 Paris
Tel. : +33 1 42 12 49 00

44 rue de la République - 69002 Lyon
Tel. : +33 4 72 41 11 90

www.dcadvisory.com

DC
advisory