

Raréfaction de la demande

Evaluation des perspectives M&A dans le domaine du private banking et de la gestion de fortune au Royaume-Uni.

RAY SOUDAH*

Comment le monde a-t-il évolué depuis 2008 et la crise financière qui ne cesse de s'aggraver: ceci est particulièrement visible au Royaume-Uni et dans d'autres pays qui comptent un nombre très élevé de sociétés de services financiers, notamment banques privées et gestionnaires de fortune au service d'une clientèle de particuliers s'étendant de la clientèle de détail aux particuliers aisés, voire très fortunés.

Dans un passé encore récent, même une société à vendre de qualité moyenne était susceptible d'attirer des dizaines d'acheteurs potentiels, prêts à manifester leur intérêt et soumettre une offre d'achat intéressante afin de développer leur volumes d'affaire et/ou de redorer leur propre blason. Les acheteurs du même secteur l'emportaient alors sur des équipes de management soutenues par des sociétés de Private Equity ou sur des fonds d'investissements souverains.

Depuis, la profitabilité des acteurs du marché a fortement diminué. Bon nombre d'entre eux n'ont été préservés de glisser dans les chiffres rouges que grâce à la liquidité générée par les politiques nationale et internationale d'assouplissement quantitatif; liquidité qui, depuis le G20 de Londres en avril 2009, a stimulé les marchés des actions et les valeurs d'investissements basées sur les revenus et a éloigné les marchés du bord du gouffre en matière de valorisation.

Certaines entreprises ont changé de propriétaires récemment, comme par exemple Williams de Broë («WdB»), absorbée par Investec suite au rachat de la société de courtage Evolution Group, société mère de WdB. Bien que permettant une intégration dans la division banque privée du nou-



LES PERSPECTIVES SONT CLAIRES. DES CESSIONS VONT AVOIR LIEU. CERTAINES SONT DÉJÀ EN PHASE DE NÉGOCIATION. MAIS LA PLUPART D'ENTRE ELLES SERONT ISSUES DE L'INITIATIVE DES VENDEURS PLUTÔT QUE CELLE DES ACHETEURS.

veau propriétaire, cette transaction met toutefois en lumière un vendeur en proie à des difficultés, choisissant de s'extraire du marché financier.

Un autre exemple récent: la vente de Quilter à la société européenne de Private Equity Bridgepoint Capital, la troisième fois en dix ans qu'un des groupes bancaires propriétaire de Quilter s'en sépare, suite aux fréquents changements d'orientation de ceux-ci quant à leur présence dans des marchés nationaux à l'étranger. Nous prévoyons de nombreux cas similaires dans les mois et années à venir. Beaucoup d'entre eux seront le résultat des difficultés rencontrées par le vendeur, qu'il s'agisse de sociétés étrangères qui doivent se concentrer sur leur propre marché plutôt que sur des filiales étrangères ciblées sur le marché anglo-saxon, ou de sociétés en mains étrangères dont la maison-mère cherche à augmenter son capital en réduisant

sa voilure à l'échelle internationale. Pour finir, certaines sociétés locales en proie à des volumes d'affaires en deçà du seuil minimum ou à des problèmes de succession chercheront probablement à échanger leurs parts avec quelqu'un susceptible de leur apporter un avantage financier fu-

par de grands établissements de renom, comme Coutts par exemple, pour autant qu'ils soient un jour mis en vente.

Par conséquent, la plupart des transactions seront de taille modeste et profiteront avant tout aux gestionnaires eux-mêmes, en contact direct avec la clientèle, qui

tur, grâce aux synergies d'une fusion.

Les perspectives sont claires, des cessions vont avoir lieu, dont certaines sont déjà en phase de négociation, mais la plupart d'entre elles seront issues de l'initiative des vendeurs plutôt que celle des acheteurs.

Mais qui seront les acheteurs? Les sociétés de Private Equity seront intéressées à maximiser leur bénéfice, compte tenu du fait que le nombre d'acheteurs provenant du même secteur est plus faible qu'à l'accoutumée. Elles voudront également déployer leurs moyens disponibles actuellement en sous-investissement, partant du postulat que les valorisations ne sont que temporairement basses et qu'il y aura des opportunités de consolidation. Quelques acheteurs étrangers essaieront d'accroître leur présence à Londres, mais ils seront loin d'être nombreux. Les fonds d'investissement souverains ne seront attirés que

devront être financièrement incités à préserver les actifs de leurs clients. Il faut s'attendre à ce que plusieurs compagnies soient vendues, dès lors que les actionnaires se résignent à quitter le marché anglais, considéré il y a peu encore comme un des centres financiers majeurs – les temps ont changé. Pour les actionnaires, ce n'est assurément pas le meilleur moment pour vendre. Les employés aux postes-clés en revanche seront eux indifférents, puisqu'ils continueront à être hautement rémunérés, leurs compensations et coûts de rétention obstinément élevés étant en fin de compte financés par les clients et/ou les nouveaux acquéreurs.

* *Millenium Associates*

Un premier article centré sur sur la place financière suisse est paru le 16 mai. Un prochain article évoquera le marché à l'échelle internationale.