

CLASSEMENTS AVOCATS

(Octobre 2017 - Novembre 2018)

Classement des cabinets d'avocats en LBO dont la majorité des opérations porte sur des entreprises de plus de 300 millions d'euros

(Les cabinets sont classés par ordre alphabétique au sein de chaque catégorie. Les responsables de pratique sont indiqués en gras).

★★★★★	
Latham & Watkins	Thomas Forschbach, Gaëtan Gianasso, Olivier du Mottay, Denis Criton, Alexander Benedetti, Charles-Antoine Guelluy, Alexander Crosthwaite
Weil, Gotshal & Manges	David Aknin, Jean Beauchataud, Frédéric Cazals, Alexandre Duguay, Emmanuelle Henry
★★★★★	
Clifford Chance	Gilles Lebreton, Laurent Schoenstein, Marianne Pezant, Fabrice Cohen
Freshfields Bruckhaus Deringer	Nicolas Barberis, Alan Mason, Florent Mazon, Guy Benda, Yann Gozal, Fabrice Grillo, Laurent Mabilat, Stéphanie Corbière
Linklaters	Fabrice de La Morandière , Bruno Derieux, Vincent Ponsonnaille*, Laurent Victor-Michel*, Pierre Thomet, Marc Petitier, Cyril Abtan, Kathryn Merryfield
Willkie Farr & Gallagher	Eduardo Fernandez, Christophe Garaud, Cédric Hajage, Gabriel Flandin, Grégory de Saxcé, Paul Lombard
★★★	
Allen & Overy	Marc Castagnède, Romy Richter, Adrian Mellor, Jean-Christophe David
Bredin Prat	Olivier Assant, Benjamin Kanovitch, Florence Haas, Barthélémy Courteault, Patrick Dziewolski, Sébastien Prat, Adrien Simon, Clémence Fallet
★★	
Shearman & Sterling	Guillaume Isautier, Nicolas Bombrun, Niels Dejean, Pierre-Nicolas Ferrand
White & Case	Vincent Morin , François Leloup, Franck De Vita, Nathalie Nègre-Eveillard, Guillaume Vallat, Samir Berlat, Denise Diallo, Raphaël Richard
★	
Cleary Gottlieb Steen & Hamilton	Jean-Marie Ambrosi, Charles Masson
Jones Day	David Swinburne
Sullivan & Cromwell	Olivier de Vilmorin, Gauthier Blanluet, Nicolas de Boynes

*Vincent Ponsonnaille et Laurent Victor-Michel sont partis fin 2018 chez Kirkland & Ellis

Classement des cabinets d'avocats en LBO dont la majorité des opérations porte sur des entreprises de 50 à 300 millions d'euros

(Les cabinets sont classés par ordre alphabétique au sein de chaque catégorie. Les responsables de pratique sont indiqués en gras).

★★★★★	
DLA Piper	Xavier Norlain, Jeremy Scemama, Simon Charbit, Sarmad Haidar, Sonia de Kondserovsky, Laurence Masseran
Goodwin	Maxence Bloch, Christophe Digoy, Jérôme Jouhannaud, Thomas Maitrejean, William Robert, Thomas Dupont-Sentilles
Mayer Brown	Guillaume Kuperfils, Olivier Aubouin, Thomas Philippe, Emily Pennec
Paul Hastings	Olivier Deren, Alexis Terray, Edith Boucaya, Sébastien Crepy, Guillaume Kellner, Etienne Mathey, Olivier Vermeulen

★★★★★	
AyacheSalama	Alain Levy, Bernard Ayache, David Ayache, Grégoire Zeitoun, Gwenaëlle de Kerviler, Olivier Tordjman, Sandrine Benaroya
De Pardieu Brocas Maffei	Jean-François Pourdieu, Guillaume Toutté, Cédric Chanas, Christophe Gaillard, Corentin Coatalem, Yannick Le Gall, Sébastien Boullier de Branche

★★★★	
August Debouzy	Julien Aucomte, Julien Wagmann, Philippe Lorentz, Xavier Rohmer
Dechert	François Hellot, Charles Cardon, Sabina Comis
Dentons	Olivia Guéguen, Jean-Luc Bédos, Olivier Genevois, Jean-Marc Groperrin, Paul Morel, Anne Laure Marcerou
Fieldfisher	Philippe Netto, Christopher Mesnooh, Jean-Baptiste Van de Voorde, Pascal Squercioni
Franklin	Mark Richardson, Yam Atallah, Céline Maironi-Persin, Magali Masson, Christian Sauer, Kai Völpe
Hogan Lovells	Stéphane Hutten, Xavier Doumen
Jeantet	Philippe Matignon, Thierry Brun, Yvon Dréano, Vincent Netter, Anne Toupenay-Schueller
Nabarro & Hinge	Jonathan Nabarro, Jennifer Hinge, David Lussigny, Pierre Chatelain
Sekri Valentin Zerrouk	Franck Sekri, Géraud de Francieu, Pierre-Emmanuel Chevalier

★★★	
Baker McKenzie	Matthieu Grollemund, Stéphane Davin, Eric Lasry, François-Xavier Naime
CMS Francis Lefebvre Avocats	Christophe Blondeau, Alexandre Delhaye, Arnaud Hugot
Eversheds Sutherland	Sébastien Pontillo, Sophie Perus
Gibson, Dunn & Crutcher	Bernard Grinspan, Ariel Harroch, Bertrand Delaunay, Benoit Fleury, Patrick Ledoux, Judith Raoul-Bardy, Jean-Philippe Robé
Gide	Antoine de la Gatinais, Olivier Diaz, David-James Sebag, Anne Tolila
Gowling	Jérôme Patenotte, Barbara Jouffa
LL.Berg	Olivier Abergel, Gaëlle Quillivic, Virginie Gaubert-Ravoire
McDermott Will & Emery	Grégoire Andrieux, Diana Hund, Henri Pieyre de Mandiargues, Carole Degonse
Orrick	Saam Golshani*, Guillaume Kessler, Emmanuel Ringeval, Patrick Tardivy
PwC Société d'Avocats	Jérôme Gertler, Isabelle de La Gorce, Eric Hickel, Yannick Olivier

★	
Levine Keszler	Serge Levine, Nicolas de Courtivron, Aude Manzo-Keszler
Morgan, Lewis & Bockius	Stephen Walters
Neptune	David Sitruk, Patrick Douin, Stéphane Bacrie
Stephenson Harwood	Patrick Mousset, Yann Beckers

* Saam Golshani a rejoint White & Case fin 2018

Classement des cabinets d'avocats en capital développement et en LBO dont la majorité des opérations porte sur des entreprises de moins de 50 millions d'euros

(Les cabinets sont classés par ordre alphabétique au sein de chaque catégorie. Les responsables de pratique sont indiqués en gras).

★★★★★	
HPML	Velin Valev*, Thomas Hermetet, Nada Sbaï
Lamartine Conseil	Olivier Renault, Fabien Mauvais, Stéphane Rodriguez, Cédric Sapede, Gary Levy, Maxime Dequesne, Vincent Libaud, Dominique Hyde, Thierry Filippi, Isabelle Horvilleur-Bars, Florence Savouré, Guillaume de Ternay**

★★★★	
K&L Gates	Nicola di Giovanni, Jean-Patrice Labautière, Mounir Letayf
LamyLexel	Michel Masoëro, Alexandre Bideau, Frédéric Dupont, Jean-Pierre Gitenay, Vincent Medail, Jérôme Saleur
Villechenon Société d'Avocats	Isabelle Burel-Blasoni, Morgan Hunault-Berret, Alexander Kotopoulos, Francis Pinot De Villechenon, Gilles Roux, Tristan Segonds, Erwan Tostivint

★★★	
Cohen Amir-Aslani	Ardavan Amir-Aslani, Gérard Cohen, Karine Fitau, David Amiach
Delsol Avocats	Henri-Louis Delsol, Jean-Philippe Delsol, Philippe Dumez, Pierre Gougé, Emmanuel Kaepelin, Philippe Malikian, Amaury Nardone
Joffe & Associés	Aymeric Dégremont, Thomas Saltiel, Virginie Belle, Christophe Joffe
Latournerie Wolfrom Avocats	Christian Wolfrom, Pierre Lafarge, Caroline Basdevant-Soulié
Lerins & BCW	Laurent Julienne, Cédric Vincent, Laurent Ségal
LPA-CGR Avocats	Frédéric Bailly, Raphaël Chantelot, Julie Cittadini, Stéphane Erard, Bertrand Galvez, Philippe Raybaud, Florence Trognon-Dumain
Nova Partners	Olivier Nett, Loïc-Emmanuel Pellegrino, Julien Imhoff, Magali Floris
Volt Associés	Lucas d'Orgeval, Emmanuel Vergnaud, Stéphane Letranchant, Alexandre Tron
Fidal	Guillaume Ansaloni, Manuel Ardouin, Mathieu Aurignac, Sabrina Bol, Geoffrey Burrows, Bertrand Ducoin, Christina Fournier, Maxime Housset, Pierre le Monnier de Gouville, Cédric Leroyer, Anne Méhu, Bruno Nogueiro, Stéphanie Prudhon, Brice Voillequin

* Velin Valev est parti en juillet 2018 pour créer Valther Avocats

** Isabelle Horvilleur-Bars, Florence Savouré et Guillaume de Ternay sont partis en avril 2018 créer Apollo

★★	
Andersen Tax & Legal (ex STCPartners)	Delphine Bariani, Frédéric Bucher, Bruno Thomas, Pierre Bouley
Almain	Cécile Davanne-Mortreux, Edgard Nguyen
Axten	Clyve Monfredo, François Perruchot-Triboulet
BG2V	Roland Guény, Hervé de Kervasdoué, Stanislas Richoillez, Camille de Verdelhan
Bird & Bird	Gildas Louvel, David Malcoiffe, Emmanuelle Porte, Bertrand Lévy
Coblence & Associés	Ludovic Dorès, Alexandre Brugière, Pierre-Antoine Dubecq
Desfilis	Philippe Rosenpick, Guillaume Giuliani, Isabelle Buffard-Bastide, Frédéric Pinet, Nathalie Hollier-Cheyne, David Malamed
DS Avocats	Jérôme Lombard-Platet, Bernard Tézé, Arnaud Burg, Arnaud Langlais, Benoît Charrière-Bournazel, Lubomir Roglev, Marie Trécan
Gaftarnik Le Douarin et Associés	Mickael Levi, Eric Gaftarnik, Yann Le Douarin
Gate Avocats	Julien Mougel, Arnaud Larousse, Julien Augais, Louise-Marie Guillet, Timothée Giard
Kalliopé	Rodolphe Cavroy, Tanguy d'Everlange, Jocelyn Duval
Piotraut Giné Avocats	Raphaël Piotraut, François Giné
Simon Associés	Jack Demaison, Cyrille Garnier, Cristelle Albaric, Olivia le Horovitz

★	
Bersay & Associés	Jérôme Bersay, Anya Hristova, Thibaut Lasserre, Yves Ardaillou***
BGB & Associés	Alexandre Gaudin, Daphné Bès de Berc
Chammas & Marcheteau	Lola Chammas, Denis Marcheteau, Camille Hurel, Nicolas Lecocq
CRB Avocat	Carine Rohou-Borsello
D'Ornano & Associés	Raphaëlle d'Ornano
Fiducial Legal by Lamy	Eric Baroin, Julien Hollier
FTPA	Coralie Oger, Alexandre Omaggio, Nathalie Younan, Sylvain Clerambourg, Eniga de Montfort
Reinhart Marville Torre	Philippe Torre, Laurent Cavalier
Taylor Wessing	Gilles Amsallem, Nicolas de Witt, Laurence Lapeyre, François Mary

*** Yves Ardaillou a rejoint Ginstié Magellan Paley-Vincent en janvier 2019.

Classement des cabinets d'avocats spécialisés en **capital-innovation**

(Les cabinets sont classés par ordre alphabétique au sein de chaque catégorie. Les responsables de pratique sont indiqués en gras).

★★★★★	
Gide	Pierre Karpik, David-James Sebag
Jones Day	Renaud Bonnet, Charles Gavoty, Jean-Gabriel Griboul, Geoffroy Pineau-Valencienne

★★★★	
Baker McKenzie	Matthieu Grollemund, Stéphane Davin, Eric Lasry, François-Xavier Naime
Chammas & Marcheteau	Lola Chammas, Denis Marcheteau, Camille Hurel, Nicolas Lecocq
Dechert	François Hellot, Anne-Charlotte Rivière
Joffe & Associés	Aymeric Dégremont, Thomas Saltiel, Virginie Belle, Christophe Joffe
Orrick	Benjamin Cichostepski, Saam Golshani*, Olivier Edwards

★★★	
August Debouzy	Julien Aucomte, Julien Wagmann, Philippe Lorentz, Xavier Rohmer
Bird & Bird	Gildas Louvel, David Malcoiffe, Emmanuelle Porte, Bertrand Lévy
EY Société d'Avocats/ EY Ventury Avocats	Bernard Martinier, Maxime Galinant, Nicolas Ivaldi, Fabrice Salvatico
Fiducial Legal by Lamy	Eric Baroin, Julien Hollier
Neptune	David Sitruk, Patrick Douin, Stéphane Bacrie
Simon Associés	Jack Demaison, Cyrille Garnier, Cristelle Albaric, Stéphanie de Giovanni, Olivia le Horovitz, Jean-François Bette
Villechenon Société d'Avocats	Isabelle Burel-Blasoni, Morgan Hunault-Berret, Alexander Kotopoulis, Francis Pinot De Villechenon, Gilles Roux, Tristan Segonds, Erwan Tostivint
Volt Associés	Lucas D'Orgeval, Emmanuel Vergnaud

★★	
Bersay & Associés	Jérôme Bersay, Anya Hristova, Thibaut Lasserre, Yves Ardaillou**
BG2V	Roland Guény, Hervé de Kervasdoué, Stanislas Richoillez, Camille de Verdelhan
Delsol Avocats	Henri-Louis Delsol, Jean-Philippe Delsol, Philippe Dumez, Pierre Gougé, Emmanuel Kaepelin, Philippe Malikian, Amaury Nardone
DS Avocats	Bernard Tézé, Arnaud Langlais, Benoît Charrière-Bournazel
Eversheds Sutherland	Sébastien Pontillo, Catherine Detalle
Fidal	Guillaume Ansaloni, Manuel Ardouin, Mathieu Aurignac, Sabrina Bol, Geoffrey Burrows, Bertrand Ducoin, Christina Fournier, Maxime Gousset, Pierre le Monnier de Gouville, Cédric Leroyer, Anne Méhu, Bruno Nogueiro, Stéphane Prudhon, Brice Voillequin
Gate Avocats	Julien Mougel, Louise-Marie Guillet
Goodwin	Maxence Bloch, Christophe Digoy, Jérôme Jouhannaud, Thomas Maitrejean, William Robert, Thomas Dupont-Sentilles
Gowling	Jérôme Patenotte, Barbara Jouffa
Harlay Avocats	Marie-Laure de Cordovez, Olivier Cognard
HPML	Thomas Hermetet, Nada Sbaï, Velin Valev***
Kramer Levin	Hubert de Vauplane
Lamy Lexel	Michel Masoëro, Alexandre Bideau, Frédéric Dupont, Jean-Pierre Gitenay, Vincent Medail, Jérôme Saleur
Lerins & BCW	Laurent Julienne, Cédric Vincent, Laurent Ségal
McDermott Will & Emery	Grégoire Andrieux, Diana Hund
Nova Partners	Olivier Nett, Loïc-Emmanuel Pellegrino, Julien Imhoff, Magali Floris

★	
Andersen Tax & Legal (ex ST-CPartners)	Delphine Bariani, Frédéric Bucher, Bertrand Araud, Pierre Bouley
Axten	Clyve Monfredo, François Perruchot-Triboulet
Coblence & Associés	Ludovic Dorès, Alexandre Brugière, Pierre-Antoine Dubecq, Olivier Couraud
De Pardieu Brocas Maffei	Cédric Chanas, Jean-François Pourdieu
D'Ornano & Associés	Raphaëlle d'Ornano
Dentons	Olivia Guéguen, Jean-Luc Bédos, Olivier Genevois, Jean-Marc Gersperrin, Anne-Laure Marcerou
Kalliopé	Rodolphe Cavroy, Tanguy d'Everlange, Jocelyn Duval, Nicolas Contis, Lorenzo Balzano, Karen Leclerc
Morgan, Lewis & Bockius	Stephen Walters
LPA-CGR Avocats	Frédéric Bailly, Raphaël Chantelot, Julie Cittadini, Stéphane Erard, Bertrand Galvez, Philippe Raybaud, Florence Trognon-Dumain
Latournerie Wolfrom Avocats	Christian Wolfrom, Pierre Lafarge, Caroline Basdevant-Soulié
Nabarro & Hinge	Jonathan Nabarro, Jennifer Hinge, David Lussigny, Pierre Chatelain
Taylor Wessing	Gilles Amsallem, Nicolas de Witt, Laurence Lapeyre, François Mary

* Saam Golshani a rejoint White & Case fin 2018

** Yves Ardaillou a rejoint Ginestié Magellan Paley-Vincent en janvier 2019.

*** Velin Valev est parti en juillet 2018 pour créer Valther Avocats (cf. p.36).

Le capital-investissement confirme son dynamisme

Le private equity français a toujours le vent en poupe. Une vitalité qui a profité encore cette année aux conseils juridiques.

L'année 2018 a démarré sous les meilleurs auspices dans l'Hexagone, confirmant ainsi le dynamisme des fonds LBO en 2017. Sur le seul premier semestre, France Invest recensait 188 opérations pour un total de 3,7 milliards d'euros investis. Un démarrage annonciateur d'une année soutenue, notamment par plusieurs méga-deals dépassant le milliard d'euros. Citons notamment l'acquisition par la Caisse des Dépôts et Placements du Québec d'une participation minoritaire de 40 % au capital des laboratoires médicaux Sebia, opération réalisée auprès d'Astorg Partners et de Montagu Private Equity, valorisant ainsi la pépite du secteur de la santé à 2 milliards d'euros ; l'acquisition par PAI Partners du leader mondial du packaging pour les cosmétiques Albea pour 1,2 milliard d'euros, jusqu'alors entre les mains du fonds Sun European Partners ; celle du spécialiste des dérivés de la résine du pin DRT, par Ardian auprès des actionnaires familiaux et de Tikehau Capital pour 1 milliard d'euros ; ou encore la cession de l'entreprise pharmaceutique spécialisée dans les médicaments génériques Zentiva par Sanofi à Advent International pour un montant de 1,9 milliard d'euros.

Ces quelques deals d'exception illustrent la vive concurrence entre les acheteurs qui contribue à une hausse des prix sur les différents segments du marché. Un envol des valorisations qui, par ailleurs, accroît encore un peu plus la porosité entre mid-cap et upper mid/large-cap. Ainsi, la majorité des cabinets tenant le haut du tableau de notre classement sur les opérations entre 50 et 300 millions d'euros se sont également illustrés sur des transactions de taille supérieure. **Paul Hastings** a par exemple accompagné les vendeurs lors de la cession du spécialiste des infrastructures télécoms Circet à Advent International pour près d'un milliard d'euros. Une opération à laquelle **DLA Piper** a aussi pris part en tant que conseil des fondateurs et du management. **Goodwin**, qui a par ailleurs élevé Thomas Dupont-Sentilles au rang d'associé, a pour sa part été présent aux côtés du laboratoire Cerba HealthCare dans le cadre de l'acquisition, auprès d'Ardian, de Bio7 Group, spécialiste des analyses médicales, pour près de 450 millions d'euros.

Des lignes entre les marchés qui s'estompent pour les fonds comme pour les conseils mais une obligation, pour tous, de préparer et d'exécuter l'opération très rapidement. Un client de **De Pardieu Brocas Maffei** témoigne ainsi : «Nous

disposons d'une précieuse assistance dans l'analyse des risques, ce qui permet d'éviter de polluer les négociations avec des sujets qui n'en valent pas la peine. Les deals sont ainsi plus rapides et les chances de conclure plus élevées.» Autre retour positif pour **Mayer Brown** dont un client déclare : «L'équipe réussit ce mélange rare entre compétences techniques et hauteur de vue. Elle cherche à trouver des solutions pragmatiques et réalisables.»

Des mouvements signes de vitalité du secteur

Si le classement n'a pas été considérablement impacté cette année, le mercato a toutefois été animé, permettant notamment à deux cabinets de faire leur entrée. Jusqu'à positionné sur le capital-innovation, **Jones Day** élargit son activité, suite au recrutement, à l'automne 2017, d'un ancien de Linklaters. David Swinburne, est venu développer la pratique LBO du cabinet. Dans le mid-cap, **Everheds Sutherland** récolte le fruit de l'arrivée fin 2017 de Sébastien Pontillo, ancien counsel de DLA Piper, arrivé pour renforcer le corporate et développer le private equity. Un client fait d'ailleurs valoir son «expertise très pointue et le service de grande qualité, délivré avec beaucoup de réactivité». Plus récemment, le marché des conseils a été marqué par l'arrivée chez **White & Case** d'une nouvelle équipe en provenance d'Orrick composée de Saam Golsani, Alexis Hojabr et Guillaume Vitrich. Une belle prise pour le cabinet qui s'adjoit les compétences d'associés actifs en private equity comme en restructuring. Mais le mouvement le plus marquant, illustrant aussi l'attractivité du marché français, reste le départ de Linklaters de Vincent Ponsonnaille et de son confrère Laurent Victor-Michel, qui exerçaient respectivement depuis treize et dix-sept ans au sein du cabinet. Le duo, reconnu pour son expertise corporate, a été choisi par **Kirkland & Ellis** pour ouvrir le bureau parisien de la firme. Un beau challenge qui méritera d'être suivi de près.

A signaler également, l'arrivée au printemps 2018 d'Olivier Diaz chez **Gide** après plus de trois années passées chez Skadden. Un retour aux sources pour ce spécialiste du corporate intervenant à la fois sur le coté et le non-coté, puisqu'il a évolué au sein du cabinet français de 1990 à 1998. **Gowling** a accueilli en septembre Barbara Jouffa, précédemment of counsel chez Orrick, répondant ainsi au départ

de Pierre-Emmanuel Chevalier et de son équipe pour **Sekri Valentin Zerrouk**.

En parallèle de ces mouvements, les derniers mois ont aussi connu leur lot de prises d'indépendance, comme celle de Michel Frieh qui a quitté DLA Piper pour fonder **Frieh & Associés**. C'est également le cas de Velin Valev et Christophe Théron, anciennement associés de HPML, partis en juillet 2018 pour fonder **Valther**, une boutique spécialisée en fusions-acquisitions, private equity, restructuring et contentieux. Les associés corporate Isabelle Horvilleur-Bars, Florence Savouré et Guillaume de Ternay, ainsi que les fiscalistes Delphine Dillemann et Emmanuelle Prost, ont pour leur part quitté Lamartine Conseil pour fonder **Apollo Avocats**, positionné sur les opérations small cap. Sur ce segment, **Nova Partners** a étoffé ses rangs suite à l'arrivée fin 2017 de Magali Floris et à la nomination de Julien Imhoff. Une stratégie payante pour le cabinet marseillais dont plusieurs clients soulignent la «réactivité et le professionnalisme d'une équipe capable d'amener des solutions et de trouver des points d'équilibre».

Hausse des montants investis en capital innovation

Chez les spécialistes du capital-innovation, l'année a également été très active. Selon France Invest, les montants investis ont augmenté de 42 % au premier semestre 2018 par rapport à l'année précédente, avec une majorité d'opérations portant sur des tickets compris entre 5 et 30 millions d'euros. Quelques mouvements sont aussi à noter, comme l'arrivée de Louise-Marie Guillet chez **Gate Avocats** en juillet dernier. Cette dernière, ancienne collaboratrice de Viguié Schmidt et cofondatrice de Carmin Avocats, intervient sur les différents pans du transactionnel et accompagne les fondateurs et les entreprises dans leurs levées de fonds.

A noter également la progression sur ce marché de **Baker McKenzie**, dont le pôle private equity est dirigé par Matthieu Grollemund et Stéphane Davin. L'équipe, qui a mené de nombreuses levées de série B, s'est fait remarquer sur la levée de 75 millions de dollars (65 millions d'euros) de

Ledger, une start-up spécialisée dans les solutions de sécurisation des cryptomonnaies. Pour le reste, **Jones Day** et **Gide** tiennent toujours le haut du classement. L'équipe de Pierre Karpik et David-James Sebag a notamment épaulé Idivest dans le cadre d'une nouvelle levée de fonds de Glovo, une pépite espagnole de livraison express à la demande, qui a collecté 115 millions d'euros auprès de Cathay Innovation, de Rakuten et du fonds espagnol Seaya Ventures, ainsi qu'auprès de ses actionnaires historiques.

Une capacité de résilience ?

Mais si tout porte à croire que le secteur du private equity coule des jours paisibles, certains acteurs anticipent un ralentissement. Un associé prévient d'ailleurs : «Il faut bien avoir conscience que nous sommes en haut de cycle.» Un constat qui confirme les craintes du secteur depuis quelques mois. Selon l'étude «IPEM Private Equity Pan-European Survey» réalisée auprès de 383 sociétés de gestion et publiée mi-janvier, 55 % des fonds redoutent une correction majeure et 61 % pensent que le climat des affaires sera plus compliqué en 2019 qu'en 2018, notamment en raison d'un contexte international et européen instable. Le Brexit apparaît ainsi comme une source d'inquiétudes pour 80 % des sondés, suivi des guerres commerciales (76 % des répondants) et des déséquilibres en zone euro (62 % des répondants). Cette dernière menace sur la croissance est d'ailleurs, selon l'étude, le risque principal pesant sur l'industrie du capital-investissement, devant les niveaux élevés de valorisation et de volatilité.

Toutefois si des craintes se font entendre, l'heure n'est pas à la morosité pour autant. Les fonds sont en effet plutôt confiants quant à leur capacité à poursuivre leur développement malgré le contexte décrit précédemment. Une résilience qui doit passer, pour la majorité des sondés, par une évolution des pratiques, que ce soit la multiplication des véhicules de co-investissement, la généralisation des stratégies de niche, ou encore un allongement des durées de détention. De quoi appréhender l'année 2019 de façon optimiste mais prudente. ■ Marie-Stéphanie Servos

Méthodologie de classement propre au LBO

En matière de LBO, le classement des cabinets a été divisé en trois tableaux correspondant aux principaux segments de valeurs d'entreprise. Les cabinets sont classés dans un seul tableau mais cela n'implique pas que certaines équipes n'ont pas de pratique sur les autres segments de valeur. Le classement porte sur le segment du LBO sur lequel les cabinets ont effectué la majorité de leurs opérations ou se sont particulièrement illustrés sur la période considérée.

Classement des cabinets d'avocats conseils des managers dans les opérations de LBO

(Les cabinets sont classés par ordre alphabétique au sein de chaque catégorie. Les responsables de pratique sont indiqués en gras)

★★★★★	
Scotto & Associés	Lionel Scotto le Massese, Nicolas Menard-Durand, Claire Revol-Renié, Isabelle Cheradame
★★★★	
Jeausserand Audouard	Alexandre Dejardin, Erwan Bordet, Arnaud Levasseur
Mayer Brown	Jean-François Louit, Caroline Lan, Laurent Borey, Christopher Laloz
McDermott Will & Emery	Henri Pieyre de Mandiargues, Carole Degonse, Grégoire Andrieux, Diana Hund
Opleo Avocats	Pierre-Olivier Bernard, Antoine Degorce, Thomas Fitte
★★★	
Claris Avocats	Jean-Pascal Amoros, Marie-Isabelle Levesque, Manfred Noé
Desfilis	Philippe Rosenpick, Guillaume Giuliani, Isabelle Buffard-Bastide, Frédéric Pinet, Nathalie Hollier-Cheyne
Goodwin	Jérôme Jouhannaud, Maxence Bloch, Marie-Laure Bruneel
★★	
Andersen Tax & Legal (ex STCPartners)	Delphine Bariani, Frédéric Bucher, Bertrand Araud, Pierre Bouley, Hervé-Antoine Couderc
August Debouzy	Julien Aucomte, Julien Waggmann, Philippe Lorentz, Xavier Rohmer
AyacheSalama	Alain Levy, Bernard Ayache, David Ayache, Grégoire Zeitoun, Gwenaëlle de Kerviler, Olivier Tordjman, Sandrine Benaroya
BGB & Associés	Alexandre Gaudin
CMS Francis Lefebvre Avocats	Christophe Blondeau, Alexandre Delhayé, Arnaud Hugot
Coblence & Associés	Ludovic Dorès, Alexandre Brugière, Pierre-Antoine Dubecq, Olivier Couraud
HPML	Thomas Hermetet, Nada Sbaï, Velin Valev*
Hogan Lovells	Stéphane Hutten, Xavier Doumen
Joffe & Associés	Aymeric Dégremont, Thomas Saltiel, Virginie Belle, Christophe Joffe
LPA-CGR Avocats	Frédéric Bailly, Julie Cittadini, Stéphane Erard, Philippe Raybaud, Jacques-Henry de Bourmont
Nova Partners	Olivier Nett, Loïc-Emmanuel Pellegrino, Julien Imhoff, Magali Floris
Paul Hastings	Olivier Deren, Alexis Terray, Edith Boucaya, Sébastien Crepy, Guillaume Kellner, Etienne Mathey, Olivier Vermeulen, Allard de Waal
Stephenson Harwood	Patrick Mousset
★	
Allen & Overy	Marc Castagnède, Romy Richter, Guillaume Valois
Axten	Clyve Monfredo, François Perruchot-Triboulet
Dechert	François Hellot, Charles Cardon, Sabina Comis
De Pardiou Brocas Maffei	Jean-François Pourdieu, Cédric Chanas, Guillaume Touttée, Nadine Gelli, Alexandre Blestel
DLA Piper	Jeremy Scemama, Xavier Norlain
Latournerie Wolfrom Avocats	Christian Wolfrom, Pierre Lafarge, Caroline Basdevant-Soulié, Thibaut Kazemi
Levine Keszler	Serge Levine, Nicolas de Courtivron, Aude Manzo-Keszler
Nabarro & Hinge	Jonathan Nabarro, Jennifer Hinge, David Lussigny, Pierre Chatelain
Piotraut Giné Avocats	Raphaël Piotraut, François Giné

* Velin Valev est parti en juillet 2018 pour créer Valther Avocats

Les management packages s'inscrivent dans la continuité

La multiplication des LBO à répétition accroît le pouvoir conféré aux managers dans les opérations. Elargissement des cercles de collaborateurs actionnaires, négociation d'une gouvernance favorable aux dirigeants, voire reprise de majorité par ces derniers, les packages suivent les lignes édictées par les hommes clés de l'entreprise.

Les managers français, tout du moins les plus aguerris, continuent de profiter de leur position plus que favorable pour imposer leurs desiderata aux fonds. Conscients de l'envolée des prix d'acquisition et du risque que cette courbe de valorisation marque un temps d'arrêt, ils négocient un abaissement des seuils de déclenchement des mécanismes d'intéressement. «Les packages s'enclenchent à un niveau de rentabilité plus bas que par le passé, mais avec un pourcentage de rétrocession également plus faible», note un praticien. Une façon de répondre à l'incertitude qui pèse sur la rentabilité des futures sorties.

Outre de bonnes conditions financières, les hommes clés de l'entreprise sous LBO veillent également à obtenir une gouvernance qui leur soit favorable, en étant particulièrement attentifs aux clauses encadrant les conditions de révocation du management ainsi que celles sur la conduite du process de sortie. Les success stories du LBO permettent même à certains managers de prendre le contrôle aux côtés d'un fonds qui se contente d'une place de minoritaire significatif (voir article p. 10 à 13). Ce fut notamment le cas des dirigeants du courtier Siaci Saint-Honoré, qui après trois années passées sous l'égide d'Ardian, sont devenus majoritaires avec le soutien de Charterhouse. Des mégadeals qui impliquent généralement un cercle très élargi de managers. Près de 300 cadres ont ainsi investi dans l'opération de Siaci Saint-Honoré. Plus récemment, la reconfiguration du capital de Spie batignolles a été l'occasion de faire entrer 200 nouveaux managers au capital du géant du BTP, qui comptait déjà 160 collaborateurs actionnaires. Un vrai enjeu pour l'entreprise, comme pour ses conseils, qui doivent trouver la structure la plus adaptée.

Une relative stabilité

L'heure n'est cependant pas à l'innovation. Les spécialistes de la matière restent sur des outils classiques et éprouvés, comme des actions de préférence ou des actions gratuites.

Quel que soit l'outil utilisé, dirigeants et conseils savent qu'ils doivent être en mesure de défendre le mécanisme choisi, en montrant notamment la prise de risque encourue par les managers. Dans un avis rendu fin 2017, le Comité de l'abus de droit fiscal a confirmé que cette notion jouait un rôle clé dans l'analyse d'un package. Mis en place à l'occasion d'un nouvel LBO, un mécanisme de reverse ratchet, qui visait à reluer les managers en cas de succès de l'opération, a d'abord été contesté par l'administration fiscale. Mais le Comité lui a donné tort. Il a ainsi souligné l'importance de l'investissement réalisé par les fondateurs et les cadres, et donc reconnu que ces derniers avaient pris un risque d'investisseur.

Au niveau des conseils, les usual suspects conservent leur place sur le marché, et dans notre classement, avec d'une part les cabinets 100 % dédiés aux dirigeants, et d'autre part les structures full service. Si l'on retrouve dans la première catégorie, **Scotto & Associés** ou **Opleo Avocats**, il faut noter l'entrée dans le classement de **Jeusserand Audouard** qui, en quelques années, s'est octroyé une belle place sur le marché du conseil aux managers. Un dirigeant témoigne ainsi du «professionnalisme de l'équipe», de sa «réactivité et de la complémentarité des associés». Autre retour positif pour **Clariss Avocats**. Des managers ayant sollicité le cabinet dans le cadre d'une opération de LMBO apprécient le «travail de très grande qualité» et «la disponibilité» de l'équipe.

Parmi les cabinets d'affaires, **Mayer Brown** reçoit un commentaire positif d'un client qui souligne «l'expertise et les conseils pointus apportés dans le cadre de la négociation et la mise en œuvre d'un management package et d'une opération d'actionnariat des salariés». La firme américaine poursuit d'ailleurs son développement avec la promotion au rang d'associé de Caroline Lan ainsi que le recrutement de Sébastien Delaunay en qualité de counsel. Cet ancien de Shearman & Sterling apporte son expertise en matière d'actionnariat salarié. ■

Coralie Bach

Classement des cabinets d'avocats spécialisés en structuration de fonds

(Les cabinets sont classés par ordre alphabétique au sein de chaque catégorie. Les responsables de pratique sont indiqués en gras).

★★★★★	
Clifford Chance	Xavier Comaills, Alexandre Lagarrigue, Eric Davoudet
Willkie Farr & Gallagher	Nathalie Duguay

★★★★	
Chammas & Marcheteau	Lola Chammas, Christophe Sevennec
Joffe & Associés	Olivier Dumas
Gide	Ann Baker, Stéphane Puel, Guillaume Goffin
Jones Day	Florence Moulin

★★★	
CMS Francis Lefebvre Avocats	Jérôme Sutour
Dechert	Antoine Sarailler, Sabina Comis
Dentons	Guillaume Panuel, Olivier Genevois, Paul Morel
DLA Piper	Benjamin Aller, Julien Vandebussche, Sylvie Vansteenkiste, Raphaël Béra, George Pinkham

★★	
Kramer Levin	Hubert de Vauplane
Stephenson Harwood	Tiana Rambatomanga

★	
Andersen Tax & Legal (ex STCPartners)	Frédéric Bucher
DS Avocats	Bernard Tézé, Marie Trécan
Kalliopé	Rodolphe Cavroy
Lacourte Raquin Tatar	Damien Luqué
Nova Partners	Olivier Nett

Structuration de fonds : du standard au sur-mesure

Si les investisseurs gardent un fort intérêt pour le capital-investissement, ils veulent également adapter leur approche à cette classe d'actifs à leur stratégie et leurs contraintes. L'internationalisation et la complexification des structures donnent l'occasion aux spécialistes de la matière de mettre en œuvre toute leur expertise.

Après un bon millésime 2017, les levées se sont poursuivies sur 2018. Astorg a ainsi récemment clôturé son septième fonds à 4 milliards d'euros, dépassant son objectif initial fixé à 3,2 milliards d'euros. Sur le mid-cap, Andera (ex-EdRIP) a collecté 445 millions d'euros, contre les 350 millions d'euros visés, pour son fonds Winch Capital 4 ; tandis qu'iXO Private Equity a levé 200 millions d'euros pour son quatrième véhicule, dédié aux PME et ETI du grand Sud. Quelques exemples, parmi d'autres, qui illustrent le dynamisme du marché. Cette vitalité devrait perdurer puisque selon une récente étude menée par Pitchbook auprès de 50 institutionnels internationaux, une majorité de LPs prévoit d'augmenter leurs allocations aux actifs alternatifs au cours des 24 prochains mois. Mais l'heure n'est pas à l'angélisme pour autant. En effet, près de 30 % des investisseurs interrogés anticipent une baisse des rendements sur les différents segments du capital-investissement, ainsi que pour les fonds d'infrastructure. Des perspectives de performance plus modérées qui les incitent à être particulièrement attentifs au montant et à la structuration des frais de gestion.

Trouver la structure la plus adaptée

Au-delà des coûts raisonnables, les investisseurs attendent également des offres plus « personnalisées » qui collent à leurs attentes et contraintes. Véhicule spécifique à un LP, fonds international, ou encore structure de co-investissement, les avocats doivent donc mettre en œuvre toute leur expertise afin de définir le modèle le mieux adapté. Ils sont ainsi de plus en plus nombreux à accompagner la structuration de fonds « evergreen », dont la durée de vie n'est pas limitée dans le temps, afin de répondre aux besoins d'investisseurs de long terme comme les family offices. Les fonds entrepreneuriaux, comme les fonds growth, poursuivent également leur essor, tandis que les FCPI disparaissent progressivement suite à la suppression de l'ISF. Plusieurs conseils notent par

ailleurs un effet positif du Brexit : « Les fonds déclarés français et la mise en place de procédures de délégation de gestion financière deviennent plus attractifs », note un associé, tandis qu'un autre professionnel du droit remarque une évolution dans l'attitude de l'AMF qui se montre plus ouverte quant aux possibilités de structuration des véhicules.

Du côté des conseils, **Willkie Farr & Gallagher** maintient sa position en haut du classement, tout comme **Clifford Chance** qui a assuré la structuration de nombreux fonds, tant en LBO, qu'en capital-risque ou secondaire. Un des clients témoigne : « L'équipe de Xavier Comaills garde toujours l'intérêt de son client en tête et arrive à trouver des solutions créatives qui impactent au minimum la société de gestion ou les gérants du fonds. » **Gide** réalise également une belle année et en profite pour élargir son partnership. Guillaume Goffin devient le troisième associé de la pratique. A 38 ans, il a développé une expertise spécifique dans le domaine de la gestion d'actifs et intervient dans le cadre de la structuration, de la documentation et de la distribution de fonds d'investissement et de mandats de gestion. A noter l'absence de Goodwin qui n'a pas souhaité répondre à ce classement.

Pour sa part, Olivier Dumas a réussi son transfert chez **Joffe & Associés**. Arrivé début 2018, après huit ans d'exercice chez Dechert, il a monté la pratique structuration de fonds, conseillant notamment des équipes de venture et de capital-développement. Nouveau département toujours avec Tiana Rambatomanga qui finalise sa première année d'activité chez **Stephenson Harwood** ; permettant ainsi au cabinet de faire son entrée dans le classement. Cette ancienne de Clifford Chance conseille les fonds et les investisseurs sur les différents segments du capital-investissement et en infrastructure. Enfin, **Lacourte Raquin Tatar** a accueilli en janvier 2018 Damien Luqué, afin de développer l'activité gestion d'actifs et réglementation financière. ■

Coralie Bach

Une méthodologie transparente pour l'établissement des classements

Notre méthodologie est le garant de la qualité de nos classements. Nous respectons un ensemble de procédures pour établir des classements reproduisant fidèlement l'état du marché des cabinets d'avocats d'affaires.

C'est avec cette seule méthodologie que l'équipe éditoriale d'Option Droit & Affaires construit la légitimité et l'impartialité de ses classements. Aucune interférence avec d'autres services du groupe Option Finance ne saurait être envisagée.

La méthodologie d'Option Droit & Affaires se décompose de la manière suivante :

1. envoi de questionnaires auprès des cabinets d'avocats,
2. entretien avec les équipes spécialisées d'avocats,
3. enquête auprès des directions juridiques et des clients,
4. vérification des classements par le Cercle Montesquieu.

Envoi des questionnaires aux cabinets d'avocats

Dans un premier temps, l'envoi des questionnaires aux cabinets d'avocats spécialisés en la matière, nous permet de réunir les informations à jour les plus précises possibles.

Entretien avec les équipes spécialisées d'avocats

Notre équipe éditoriale contacte chaque équipe spécialisée d'avocats afin d'approfondir les questionnaires pour une information complète et nécessaire à l'établissement de classements objectifs. Chaque entretien est organisé pour les seuls besoins du classement et demeure confidentiel.

Vérification des informations auprès des clients

Nous accordons une attention toute particulière aux informations collectées auprès des clients des cabinets d'avocats. Nous entrons donc en contact avec eux pour obtenir leur avis, confidentiel, sur le travail du cabinet avec lequel ils ont collaboré.

Nous veillons également à recueillir un maximum d'informations objectives sur leur vision du marché des avocats.

Vérification des classements par le Cercle Montesquieu

Le Cercle Montesquieu apporte son soutien à l'élaboration des classements d'Option Droit & Affaires afin de reproduire le plus fidèlement l'état du marché. Après l'enquête effectuée par la rédaction, plusieurs directeurs juridiques du Cercle Montesquieu se réunissent pour vérifier la bonne méthodologie de l'enquête et confronter leurs points de vue sur les classements réalisés. Avec ce partenariat, Option Droit & Affaires met au service des directions juridiques un outil leur permettant de bénéficier d'une source d'informations résolument fiable et indépendante concernant les cabinets d'avocats. Pour cette édition, nous remercions tout particulièrement Hervé Coindreau, responsable investissements directs au sein de la direction juridique de bpifrance, Jacques Deege, directeur juridique de Lazard Frères.

Classements

Nos classements couvrent la période du 1^{er} septembre 2017 au 1^{er} octobre 2018. Les cabinets d'avocats d'affaires sont classés de 5 étoiles à 1 étoile, 5 étoiles représentant les meilleurs cabinets dans leur domaine de spécialité. Au sein d'une même catégorie, les cabinets sont classés par ordre alphabétique.

Les critères pris en compte pour l'établissement des classements sont :

- **Innovation juridique apportée au dossier et assistance au client**
- **Compétences techniques :**
 - **Qualité de la prestation délivrée**
 - **Diligence**
 - **Implication de l'équipe auprès du client**
- **Nombre de dossiers traités et croissance de l'activité**
- **Taille des dossiers traités**
- **Type de clientèle (fonds d'investissement, banques d'affaires, entreprises...)**
- **Taille et autonomie de l'équipe**