

Roy Arakélian et Thibaut Caharel, PDGB

« Les documents de financement ont bien plus été revus que la manière de structurer les pactes »

A l'heure où les LBO d'envergure connaissent à nouveau des difficultés, tel n'est pas le cas dans le segment du smid-cap. Les fonds continuent à scruter les opportunités, au même titre que les industriels. Tel est le constat dressé par Roy Arakélian et Thibaut Caharel, deux des quatre associés du département corporate du cabinet d'avocats PDGB.

**C.F. : Beaucoup s'interrogent sur la façon dont peut évoluer le marché, en cette rentrée. Quelle est votre analyse ?**

**R.A. :** Comme nombre de professionnels du corporate finance, nous avons connu un début d'année 2011 très actif, y compris jusqu'au milieu de l'été. Nous avons même ressenti une certaine « pression à faire des deals » qui résultait de l'envie des acheteurs en puissance – fonds et corporates – de concrétiser des transactions, à l'heure où la conjoncture économique redevenait plus favorable. A ce jour, et même si l'été a marqué un point d'inflexion, le marché ne s'est pas arrêté net. Pour ce qui nous concerne, cela s'est traduit par le fait que nous continuons à rentrer des dossiers, en septembre. Pour autant, il n'est pas évident d'analyser les sous-jacents d'une telle dynamique... Doit-on voir dans l'activisme de ces derniers temps la volonté des protagonistes de mener des deals avant l'éclatement de la crise, ou bien cela traduit-il le fait que les tensions macroéconomiques affectent finalement peu leurs décisions ? Nul ne saurait le dire précisément. Mais une chose est sûre : tous les deals ne sont pas à l'arrêt ! En tout cas, dans les segments qui sont ceux où nous intervenons, à savoir les small et mid-cap.

**C.F. : Les « petites » transactions sont-elles épargnées par la morosité ambiante ?**

**T.C. :** Là aussi, il est délicat de se pro-



biographies

C'est en octobre 2003 que Roy Arakélian<sup>1</sup> (43 ans, DESS droit des affaires Paris-V, docteurat) a rejoint PDGB, en tant que collaborateur. En mai 2005, cet ex-Sokolow Dunaud Mercadier Carreras fut promu associé au sein du département corporate de PDGB, pour lequel il conduit notamment des opérations de LBO, de cession, de restructuration et de capital-risque. Il œuvre en compagnie de l'associé Thibaut Caharel<sup>2</sup> (38 ans, maîtrise droit privé Nantes, DESS-DJCE droit des affaires et fiscalité Rennes), venu en septembre de De Pardieu Brocas Maffei – dont il avait été promu counsel, en janvier dernier.

noncer avec certitude, car il existe des faits contradictoires. D'une part, chacun a en tête que les fonds et les banques ont connu un début d'année florissant et qu'ils se montrent désormais plus attentistes... A tout le moins, ils sont particulièrement regardants sur la qualité des dossiers qui se présentent actuellement à eux. D'autre part, il ne faut pas perdre de vue que la crise reste avant tout financière, à ce stade. C'est probablement la raison pour laquelle les fonds de capital-investissement sont particulièrement sensibles à la hausse des coûts du crédit, tout en demeurant présents aux côtés des PME.

**C.F. : Ont-ils modifié leurs pratiques et leurs attentes ?**

**T.C. :** Pas récemment, car des ajustements sont intervenus à la suite de la crise de 2008-2009. A partir de cette date, la façon dont ont été structurées les opérations et rédigés les documents de financement (bancaire et mezzanine) a évolué. Ce fut en particulier le cas de la convention de subordination et sur le rang, à la suite, notamment, de la réforme de la procédure de sauvegarde opérée fin

2008. Au final, et en toute logique, ce sont les documents de financement qui ont été revus, bien plus que la manière de structurer les pactes d'actionnaires. Un peu comme s'il y avait une certaine habitude des décideurs à composer avec la crise financière...

**C.F. : Peut-il en demeurer ainsi, à votre avis ?**

**T.C. :** Il sera intéressant d'observer dans quelle mesure se posera la question de l'application des Mac clauses. Pour l'heure, de tels cas de figure ne se sont, à notre connaissance, pas présentés.

**R.A. :** Ce type de situation ne s'est pas produit car les deals qui ont été conclus depuis le début de l'année concernaient des actifs de qualité, pour lesquels cette question ne se posait pas... D'ailleurs, c'est grâce à ces transactions que le marché ne s'est pas effondré, contrairement à ce qui s'était passé à la suite de la crise des subprimes.

**C.F. : D'où la dynamique qui est la vôtre...**

**R.A. :** Notre ambition est de pérenniser le cabinet, né il y a vingt-six ans. Et ce en recrutant des associés dans différents départements – notamment pour préparer l'avenir du cabinet. Ainsi, en accueillant Thibaut, nous avons doté d'un quatrième associé notre pôle corporate/M & A – qui compte quatre collaborateurs et deux para-legal. Nous en avons aussi recruté un troisième dans notre département franco-allemand, créé il y a environ cinq ans, ainsi qu'une experte en regulatory, dont l'intervention sera transversale aux expertises du cabinet. Tout en maintenant notre envie de nous renforcer encore en fiscal, l'une de nos compétences historiques pour lesquelles la demande de conseils demeure forte, tant en France qu'à l'international. ■

Propos recueillis par Franck Moulins