

L'AGEFI Hebdo
26 Novembre 2009

Innovation financière; Un financement LBO pour l'entrée du fonds Astorg dans Gras Savoye

Le fonds de LBO (leveraged buy-out) Astorg Partners a bouclé son entrée au capital du premier courtier d'assurances français Gras Savoye (photo) à hauteur de 31,8 %. Il détient ainsi une participation minoritaire identique à celles du courtier américain Willis (qui avait depuis 1997 46,2 % du capital) et des familles historiques, les 4,5 % restants revenant au management. L'opération valorise l'entreprise autour de 500 millions d'euros et sera financée notamment par une dette de type LBO, ce qui est plutôt rare dans le contexte actuel. Le montage comprend 145 millions d'euros de dette senior apportée par neuf banques ainsi qu'une ligne de crédit de 20 millions pour financer des acquisitions futures, et un crédit vendeur de 65 millions accordé par les familles actionnaires et Willis. Le fonds d'investissement n'a pas prévu l'intervention de financement mezzanine, compte tenu de l'augmentation des marges sur l'ensemble du financement.

Il s'est entouré essentiellement de bailleurs de fonds français car les prêteurs étrangers se montreraient, selon lui, timorés du fait de l'environnement législatif français peu protecteur, notamment en cas de sauvegarde. Originalité supplémentaire, l'accord donne par ailleurs à l'actionnaire « industriel » Willis une option d'achat exerçable à partir de 2015 sur 100 % du capital.