

# LA SUPPLY CHAIN AÉRO À L'HEURE DE LA CONSOLIDATION : GRANDIR OU SUBIR ?

NEWSLETTER AÉRONAUTIQUE ET DÉFENSE | SEPTEMBRE 2018

**CLUB  
AÉRO  
MAZARS**

8<sup>ème</sup> TABLE RONDE  
MAZARS DÉDIÉE  
AUX ACTEURS  
DE L'AÉRONAUTIQUE  
ÉDITION 2018

## LA CONSOLIDATION, AU CŒUR DES ENJEUX DU SECTEUR AÉRONAUTIQUE

La huitième édition du Club Aéro MAZARS s'est tenue le jeudi 14 juin dernier à Toulouse, avec pour sujet de conférence : « La supply chain aéro à l'heure de la consolidation : grandir ou subir ? »

Avec les interventions de :



**Corinne D'AGRAIN**,  
Présidente d'IRDI  
Soridec Gestion



**Christophe CADOR**,  
Président Directeur Général  
de Satys



**Didier KATZENMAYER**,  
Directeur aux Affaires Industrielles  
d'Airbus Opérations SAS



**Gaël LAMANT**, Associé Mazars  
Responsable du secteur  
Aéronautique et Défense



**Patrice ALASSET**,  
Directeur des Opérations de  
la Division Manufacturing  
et Services de Latesys

Et animé par :



**Gil BOUSQUET**, Journaliste  
- Responsable Économie &  
Aéronautique à La Dépêche



**Gilles DE RAFFIN**,  
Président Directeur Général  
du Groupe R-Meca

## SOMMAIRE

- 02 Quelques chiffres qui illustrent cette consolidation
- 03 La maturité du secteur face aux leviers de financement
- 03 Prérequis à une opération de croissance externe : une structure solide
- 03 Diversification et mutation du secteur vers l'international
- 04 Un écosystème « tous ensemble »

Le trafic aérien est actuellement en plein boom, et cette dynamique, portée par la croissance démographique et le développement de la classe moyenne dans les pays émergents, n'est pas prête de s'arrêter. L'Association Internationale du Transport Aérien (IATA) prévoit en effet un doublement du trafic dans les 20 prochaines années pour atteindre près de **8 milliards de passagers d'ici 2036**. Dans ce contexte de croissance, les enjeux industriels sont importants notamment pour les avionneurs, qui augmentent les cadences de production pour répondre à la demande.

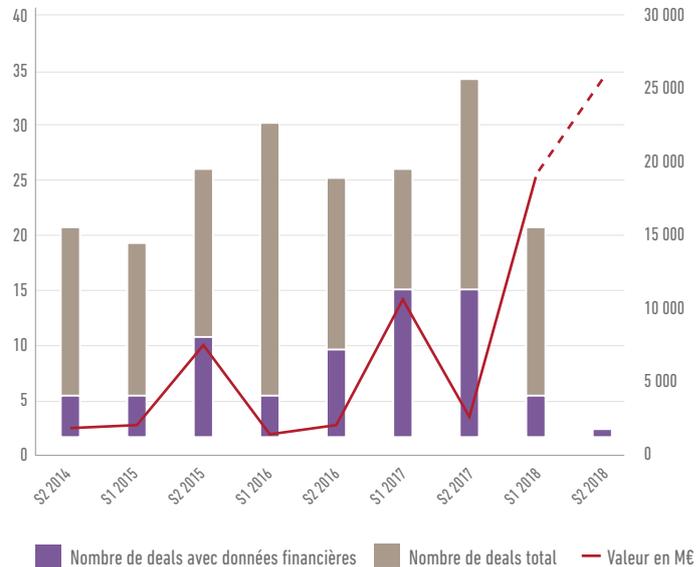
La consolidation devrait se poursuivre dans le secteur, pour répondre aux trois impératifs que sont le respect des délais, des exigences de qualité et le maintien de prix compétitifs. « *Afin de relever ce défi, la consolidation du secteur aéronautique en France devient un sujet primordial, notamment pour les ETI et PME qui doivent atteindre une taille critique pour rester dans la course* » **Éric Gonzalez**, Associé Mazars.

## QUELQUES CHIFFRES QUI ILLUSTRONT CETTE CONSOLIDATION

L'ensemble des intervenants s'accorde sur l'accélération en cours de la consolidation du secteur. Au-delà des opérations

emblématiques des grands acteurs tier-1, cette consolidation se propage au sein de la supply chain et touche désormais les rangs 2, rangs 3, qui embarquent des petites structures, souvent très agiles, qui répondent actuellement à une problématique de proximité.

### DEALS AÉRONAUTIQUE ET DÉFENSE, NOMBRE D'OPÉRATIONS SUR LES QUATRE DERNIÈRES ANNÉES \*



\* Le prix payé n'est rendu public que dans le cas de sociétés cotées : soit ici 78 transactions sur 205 au total, représentant une deal value moyenne de 902 M€, incluant notamment les opérations intervenues dernièrement pour plusieurs milliards, venues gonfler cette moyenne.

### LES PRINCIPAUX DEALS DES 4 DERNIÈRES ANNÉES À L'ÉCHELLE MONDIALE

Données financières en M€

Année d'opération	Cible				Acquéreur				Valeur du deal
	Entité	CA (année d'OP)	Pays	Secteur d'activité	Entité	Pays	CA 2017	Secteur d'activité	
À venir 2018	Rockwell Collins	5 694	USA	OEM	UTC	USA	53 308	OEM	25 041
2018	Zodiac Aerospace	5 208	FR	OEM	Safran SA	FR	16 521	OEM	8 316
2018	GKN Plc	10 854	UK	OEM	Melrose Plc	UK	NA	Fonds	9 890
2017	B/E Aerospace	6 677	USA	OEM	Rockwell Collins	USA	6 041	OEM	8 104
2015	Landmark Aviation	585	USA	Assistance avion	BBA Aviation Plc	UK	2 099	Exploitant d'avion	1 849
2016	Industria de Turbo Propulsores	710	ES	Moteur	Rolls-Royce Plc	UK	17 223	Moteur	720
2015	Fokker Technologies	558	NL	OEM	GKN Plc	UK	11 880	Sous-traitant pièces	706
2016	SLM Solutions	66	D	Sous-traitant pièce	General Electric Company	USA	108 122	OEM	663
2015	Nordisk / Telair / AAR Cargo	NC	US, NOR, D	Équipementier cargo	TransDigm	USA	3 103	OEM	639
2017	Vector Aerospace	669	CAN	MRO	Standard Aero (Groupe Airbus)	USA	2 657	MRO	635
2018	ASCO Industries	NC	BEL	Sous-traitant pièce	Spirit Aerosystems	USA	6 184	Aérostructure	542
2017	Gardner Aerospace	156	UK	Aérostructure	Shaanxi Ligeance Mineral Res.	CH	99	Aérostructure	419
2017	LMI Aerospace	329	USA	Aérostructure	Sonaca	BEL	572	Aérostructure	402
2014	Alestis Aerospace	77	ES	Aérostructure	Airbus SE	FR, NL	66 767	Constructeur	354
2015	EDAC Composites	NC	USA	Sous-traitant pièces	Meggitt	UK	2 314	Sous-traitant pièces	302
2014	Allfast Fastening Systems	39	USA	Sous-traitant pièces	TriMas	USA	724	Sous-traitant pièces	278
2017	Continental Motors	194	USA	Moteur	AVIC	CH	8 197	Constructeur	257
2016	Avio	279	IT	Moteur	Leonardo-Finmeccanica	IT	11 527	Constructeur	231

« Les valorisations sont élevées, avec le plus souvent un multiple d'EBIT à deux chiffres. Ceci peut constituer un obstacle aux rachats, notamment pour les sociétés françaises qui souhaitent se diversifier et racheter des cibles aux Etats-Unis, marché sur lequel les valorisations et donc les prix demandés sont élevés. » **Gaël Lamant**, Associé Mazars, Responsable du secteur Aéronautique et Défense

## LA MATURITÉ DU SECTEUR FACE AUX LEVIERS DE FINANCEMENT

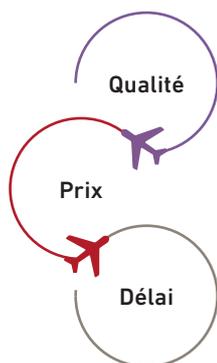
La consolidation des entreprises aéronautiques françaises via des opérations de croissance externe a été permise grâce à un travail de fond sur les mentalités des entrepreneurs, notamment sur l'intégration de partenaires financiers dans leur capital. Un travail pédagogique doit encore être mené auprès des dirigeants d'entreprises, sur le rôle premier d'un fonds comme partenaire financier, plutôt qu'organe décisionnaire, synonyme de perte de contrôle.

**Corinne D'Agrain**, Présidente du fond IRDI, nous l'explique, le marché des acquisitions est exigeant et volatile, il n'y a que quelques opportunités pour plusieurs acquéreurs : « il faut être prêt pour saisir la bonne opportunité en ayant déjà soit des partenaires financiers à ses côtés, soit des capitaux propres suffisants ».

Il faut pour autant rester encore attentif lors d'une ouverture de capital, comme l'indique **Christophe Cador** : « de nombreux fonds souhaitent entrer dans la supply chain aéronautique à tous prix, notamment les fonds étrangers. L'aéronautique est une industrie. L'aéronautique est une industrie de long terme et capitalistique, et la vision à 5 ans de certains fonds majoritaires peut ne pas être compatible. A ma connaissance, le monde bancaire répond présent également ».

## PRÉREQUIS À UNE OPÉRATION DE CROISSANCE EXTERNE : UNE STRUCTURE SOLIDE

Nos intervenants insistent sur la nécessité de disposer d'une organisation interne rôdée pour absorber la charge supplémentaire d'une opération de croissance externe. En effet, les personnes clefs de l'entreprise doivent pouvoir se dégager du temps pour prospecter, opérer de tels rachats, et intégrer avec succès les cibles. Une telle restructuration ne doit pas, se faire tant pour l'acquéreur que la cible au détriment des engagements de livraison aux clients historiques, la supply chain aéronautique étant fondée sur une relation de confiance et de fidélisation entre les donneurs d'ordre et leurs fournisseurs, construite sur le trépied suivant : **qualité des produits, livraison à l'heure et prix compétitifs**.



## DIVERSIFICATION ET MUTATION DU SECTEUR VERS L'INTERNATIONAL

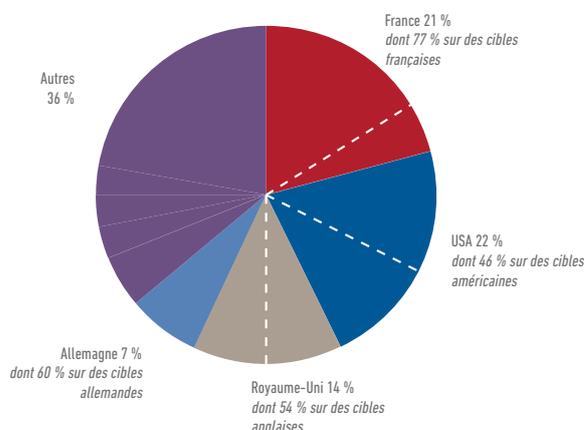
Les acquisitions permettent de diversifier les savoir-faire, et donnent parfois l'accès à des secteurs connexes du métier de base de l'entreprise. L'exemple de Satys est parlant : né du rachat de l'entreprise de peinture STTS, qui travaillait principalement pour Airbus, et suite à plusieurs opérations de croissance externe et à la création de ponts sur l'utilisation des technologies, l'entreprise génère désormais 25% de son CA dans le secteur ferroviaire.

**Didier Katzenmayer**, Directeur aux Affaires Industrielles d'Airbus Operations SAS, insiste : « Chez Airbus, nous insistons auprès de nos fournisseurs partenaires pour qu'ils intègrent cette dimension de développement dans leur vision à moyen et long terme, même si lorsqu'on descend dans la chaîne de valeur, la perception de ces sujets n'a pas la même résonance auprès des chefs d'entreprise. »

Au cours des dernières années, l'écosystème de la supply chain a subi une vraie mutation, passant d'une culture du **produit**, à un focus plus accentué sur la **compétitivité** et **les délais de livraison**. Désormais, la capacité à innover et à s'internationaliser est devenue un critère primordial dans le choix des fournisseurs pour les avionneurs, poussant le secteur à se consolider davantage.

Le graphique ci-dessous présente les nationalités des acquéreurs sur les 205 opérations recensées ces 4 dernières années, mettant en avant, sans surprise, une forte représentation des États-Unis et des 3 pays leaders européens dans l'aéronautique, que sont la France, le Royaume-Uni et l'Allemagne. La France est très active, 21% des opérations recensées ont été initiées par un acquéreur ayant son siège en France. Parmi elles, beaucoup d'opérations sont des rapprochements entre sociétés françaises : sur les 43 transactions initiées par des acquéreurs français, 33 ont été réalisées sur des cibles françaises, soit 77%. A titre de comparaison, un peu plus de la moitié (54%) des rachats initiés par des entreprises aéronautiques américaines ont porté sur des cibles non US, et 46% des rachats initiés par des entreprises anglaises ont porté sur des cibles non anglaises.

### NATIONALITÉ DES ACQUÉREURS



## PRINCIPAUX DEALS FRANÇAIS AU COURS 4 DERNIÈRES ANNÉES

Données financières en M€

Date d'ope	Cible			Acquéreur			Valeur du deal	Secteur d'activité
	Entité	CA (année d'OP)	Pays	Secteur d'activité	Entité	Pays		
2018	Zodiac Aerospace	5 208	FR	OEM	Safran	FR	8 316	OEM
2015	Arianespace	1 399	FR	Constructeur	Airbus Safran Launchers	FR	100	Constructeur
2018	NEXTEAM Group	150	FR	Sous-traitant pièces	Tikehau Capital Partners	FR	114	Fonds
2016	Latecoere Services	101	FR	Aérostructure	Groupe ADF	FR	60	Lean Management
2017	PMV Industrie	7	FR	Sous-traitant pièces	JVgroup	FR	4	Sous-traitant pièces
2016	Auvergne Aéronautique	46	FR	Aérostructure	Figeac Aero	FR	NC	Aérostructure
2017	Structil	19	FR	Aérostructure	Hexcel Corporation	USA	NC	Aérostructure
2017	Armoa	18	FR	Sous-traitant pièces	Mecadaq	FR	NC	Sous-traitant pièces
2016	SN Centrair	15	FR	Sous-traitant pièces	Groupe Lauak	FR	NC	Sous-traitant pièces
2018	Tofer	NC	FR	Pétrolier	Figeac Aéro	FR	NC	Aérostructure
2018	Kelox	NC	ES	Sous-traitant pièces	Satys	FR	NC	MRO

Le tableau ci-dessus recense les principales transactions intervenues en France, sans prétention d'exhaustivité. Il convient de distinguer les prises de participation par des fonds des opérations de rapprochement entre industriels, même si les opérations de haut de bilan réalisées par des fonds sont souvent le préalable à des consolidations industrielles, par exemple :

- **Mecadaq**, fabricant de pièces mécaniques de précision, a réalisé plusieurs acquisitions depuis une levée de fonds auprès de Activa Capital en 2016,
- **Nexteam Group**, société spécialisée dans l'usinage qui est issue de la fusion de plusieurs entreprises familiales (Asquini, Gentilin, Sofop et MP Sud) pour devenir une ETI de 900 personnes, a levé 114 m€ auprès du fonds Tikehau et a annoncé vouloir tripler de taille d'ici 5 ans.

On observe que les rapprochements concernent des entreprises de toutes tailles : la consolidation touche tous les acteurs et tous les secteurs, à l'instar de Figeac Aero, qui a racheté Auvergne Aéronautique dans le cadre du plan de redressement, qui s'est implanté au Maroc, et qui a annoncé en 2018 la reprise du groupe Tofer, spécialisé dans le secteur aéronautique mais aussi dans le secteur pétrolier. On peut aussi citer l'entreprise basque Lauak qui a réalisé 6 acquisitions depuis 2010, ou de Farella, qui a réalisé plusieurs acquisitions dont Chatal et est à l'origine de la création du groupe We Are Aerospace, soutenue par Aerofund III. Il y a aussi l'exemple de Satys qui nous a fait le plaisir de participer à cette édition du Club Aéro.

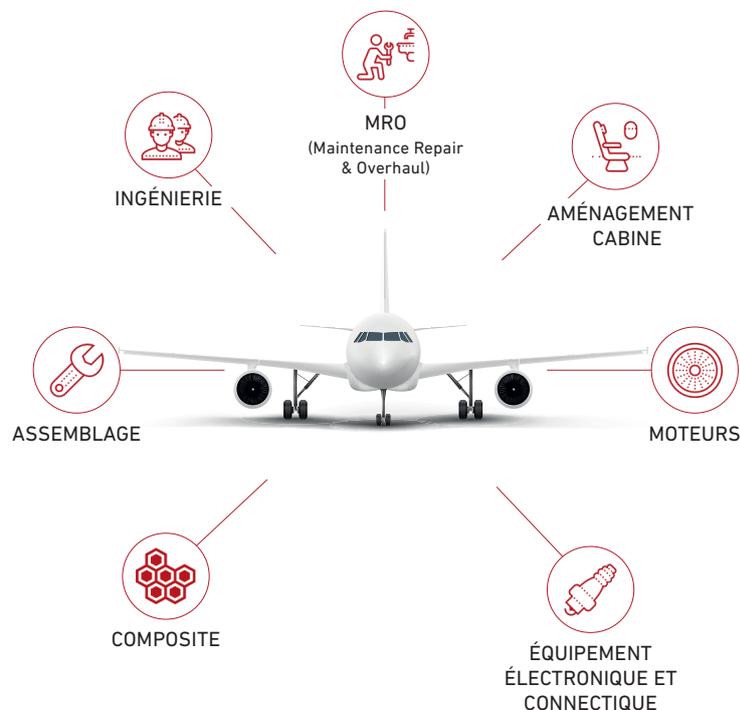
## UN ÉCOSYSTÈME « TOUS ENSEMBLE »

Selon les données du Gifas, la France est dotée d'un réseau de 3000 sous-traitants aéronautiques, pour un chiffre d'affaires moyen de 20 M€. En comparaison, selon une étude du Ministère de l'Économie et de l'Énergie allemande, l'Allemagne compterait pour sa part un réseau de 2300 sous-traitants spécialisés. Pour de nombreux experts, beaucoup d'acteurs de la supply chain n'ont donc pas encore atteint la taille critique en France, et les fournisseurs sont incités à grossir pour atteindre au moins 100 m€ de chiffre d'affaires, seuil permettant d'atteindre une surface financière suffisante pour faire face aux enjeux du secteur.

C'est d'ailleurs l'une des ambitions du GIFAS au travers du projet « **Ambition PME** », qui pousse et incite les dirigeants à se projeter à long terme.

### ALORS LA QUESTION EST POSÉE : GRANDIR OU SUBIR ?

La supply chain aéronautique française est en outre une filière d'excellence, fondée sur la solidarité de ses acteurs et sa vraie cohérence. Il est ainsi essentiel, pour tous ses acteurs, d'assurer la croissance des ETI et des PME et d'appuyer leur projection à l'international.



## À PROPOS DE MAZARS

MAZARS EST UNE ORGANISATION INTERNATIONALE, INTÉGRÉE ET INDÉPENDANTE, SPÉCIALISÉE DANS L'AUDIT, LE CONSEIL AINSI QUE LES SERVICES COMPTABLES, FISCAUX ET JURIDIQUES. AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2018, MAZARS ET SES CORRESPONDANTS SONT PRÉSENTS DANS 102 PAYS ET TERRITOIRES. PARMIS CEUX-CI, 86 FONT PARTIE DU PARTNERSHIP INTERNATIONAL INTÉGRÉ DE MAZARS, ET 16 SONT DES CABINETS CORRESPONDANTS ET BUREAUX DE REPRÉSENTATION. LE GROUPE DISPOSE D'UNE COUVERTURE SUPPLÉMENTAIRE DANS 21 AUTRES PAYS PAR LE BIAIS DE L'ALLIANCE INTERNATIONALE PRAXITY. MAZARS FÉDÈRE LES EXPERTISES DE 20 000 FEMMES ET HOMMES BASÉS DANS 300 BUREAUX À TRAVERS LE MONDE. EMMENÉS PAR 980 ASSOCIÉS, ILS SERVENT LEURS CLIENTS À TOUTES LES ÉTAPES DE LEUR DÉVELOPPEMENT : DE LA PME AUX GRANDS GROUPES INTERNATIONAUX EN PASSANT PAR LES ENTREPRISES INTERMÉDIAIRES, LES START-UPS ET LES ORGANISMES PUBLICS.

## CONTACTS



### MAZARS PARIS

#### Gaël Lamant

Associé, Responsable du secteur  
Aéronautique et Défense  
Tél. : +33 (0)1 49 97 64 70  
E-mail : [gael.lamant@mazars.fr](mailto:gael.lamant@mazars.fr)



### MAZARS TOULOUSE

#### Éric Gonzalez

Associé  
Tél. : +33 (0)5 62 73 44 20  
E-mail : [eric.gonzalez@mazars.fr](mailto:eric.gonzalez@mazars.fr)

[www.mazars.fr](http://www.mazars.fr)