



# INTERVIEW

MORGANN LESNÉ  
*Partner - Cambon Partners*

## DÉCRYPTAGE DES TENDANCES FUSIONS-ACQUISITIONS ET PERSPECTIVES INTERNATIONALES

**Cambon Partners possède une branche 'e-travel & hospitality' avec des bureaux à Paris, Londres, San Francisco et bientôt en Asie. Quelles sont vos observations sur la dynamique du marché ?**

Le monde du Travel est un marché vertical très globalisé. La tendance est aux OTA loisirs qui se positionnent sur le voyage d'affaires. Ctrip, par exemple, monte en puissance progressivement. Le géant chinois cherche désormais à adresser le marché affaires sur l'offre hôtelière. On peut également citer le groupe australien Flight Centre (FCTG) qui est considéré comme l'un des acteurs les plus dynamiques du marché.

Concernant le marché américain, l'un des seuls marchés verticaux online qui n'est pas dominé par la Silicon Valley est justement le Travel et l'Hospitality. Les grands acteurs mondiaux d'aujourd'hui dans le voyage d'affaires sont plutôt situés vers Seattle avec par exemple Expedia et Concur ou sur la côte Est avec notamment Priceline et TripAdvisor. Les USA sont en fait un marché dominé par les GDS, tant sur le plan aérien qu'hôtelier.

L'Europe est une zone plutôt dynamique en matière de Business Travel. Ceci est lié aux complexités du marché, notamment avec un marché hôtelier composé de nombreux indépendants, ce qui a donné naissance à des agrégateurs de contenu. L'enjeu est d'avoir un inventaire le plus large possible. Le transport terrestre est également en train de connaître un boom. En résumé, je dirais que les grands acteurs technologiques du Business Travel sont européens. Les exemples notables sont KDS, désormais détenue par American Express GBT, Traveldoo du groupe Expedia ou encore Gekko dans l'hôtellerie.

L'Asie devrait présenter des complexités similaires au marché européen. Des leaders régionaux vont émerger. Pour répondre et accompagner ce besoin

permanent, Cambon Partners va y ouvrir un bureau prochainement.

Ce qu'il est important de noter, c'est que les industriels ne sont pas les seuls à jouer un rôle premier dans l'univers des fusions-acquisitions. Deux grosses transactions ont été réalisées par des fonds d'investissement : Hotelbeds racheté par Cinven en 2016, et Etraveli – une OTA loisir suédoise – rachetée par CVC en 2017.

En outre, le food & beverage est un territoire encore assez peu challengé avec peu de densité de sociétés et pourtant il s'agit d'une activité très connexe au voyage d'affaires. Sur le marché français par exemple, Business Table peut jouer un rôle très intéressant.

**Avez-vous remarqué une évolution sur la manière dont la technologie est abordée par les protagonistes de l'industrie du voyage ?**

Les tendances du marché montrent une chose : le contenu est le Graal ! Le rapport de force est passé de la production à la distribution : le distributeur a le pouvoir entre les mains. Il suffit de regarder la puissance d'un acteur technologique comme booking.com - en Europe principalement - qui dicte les lois du marché du loisir : indices de prix, yield management, nouvelles pratiques d'avis voyageurs, modalités de paiement... L'enjeu est de ne pas perdre le contrôle de sa distribution. Les hôteliers l'ont perdu sur le segment loisir, mais pas encore sur le voyage d'affaires qui représente 60% à 70% de leur marge. On observe des hôteliers tenter de résister le plus possible en créant leur propre système de distribution. La conséquence sur le voyage d'affaires, c'est que les TMC peuvent perdre des parts de marché. Aussi, toujours dans l'hôtellerie, ce qui peut faire bouculer le leadership à 5 ans est l'adaptation aux différents modes de paiement, qui est essentiel pour toucher des marchés diversifiés.



**Startups, petites structures... Y-a-t-il une vie pour elles ? Est-ce leur destin de se faire acquérir par des grands groupes pour devenir scalable ?**

Ce qui est déterminant est la taille du marché domestique et la taille du marché cible. Un entrepreneur américain peut conquérir un marché conséquent avec la même énergie qu'un entrepreneur français va déployer sur son marché. Or, le système de la Silicon Valley ne peut pas se calquer sur le marché français. Les entrepreneurs se trompent sur la durée de vie pour créer une entreprise qui a de la valeur : il faut 7 à 10 ans pour créer son produit et avoir un CA suffisamment important. Blablacar fait figure d'exception française. Mon conseil serait de bien développer son marché domestique avant de chercher à étendre sa part de marché à l'international, tout en se structurant dès l'origine pour s'étendre à l'étranger. Nouer des partenariats globaux avec de grands acteurs pourra accélérer le développement. Il faut se faire accompagner par des business angels, des fonds de capital risques et de capital de développement. L'Europe a fait un très grand pas sur ce plan et offre une bonne structure de développement à tous les stades.

**Quels sont les moteurs des fusions-acquisitions ?**

Ils sont de plusieurs ordres. La transformation digitale des entreprises et l'acquisition de nouveaux métiers vont générer les revenus et la rentabilité de demain. Ils vont aussi accompagner la digitalisation des métiers en s'adaptant au changement des usages et de consommation. Le cas d'AccorHotels est significatif. Le groupe a deux activités bien distinctes : l'immobilier, côté en Bourse avec le projet Booster d'Accor Invest, et son activité de gestion d'hospitality. L'entreprise essaie de regarder lucidement l'avenir et en détermine les grands nouveaux métiers de demain qui vont remplacer l'hôtellerie traditionnelle. Le groupe se tourne vers une approche e-service, avec John Paul acquis en 2017 (ndlr : spécialiste de la conciergerie haut de gamme), vers la technologie avec Wipolo acquis en 2014, vers la distribution avec Fastbooking, Availpro et Verychic ou vers les nouvelles offres d'hébergements alternatifs premium avec Onefinestay (NDLR : appartements haut de gamme) racheté en 2016, Squarebreak et Travel Keys (ndlr : acteurs de location saisonnière haut de gamme) rachetés en 2017.

Le renforcement de parts de marché géographiques est également un moteur : il faut être capable d'opérer son service à grande échelle. La barre est haute en termes de scalabilité et de disponibilité mondiale. C'est souvent là où le marché se tend. Par ailleurs, le fait d'acquérir une compétence technologique - un peu plus marginal - permet de mieux faire le métier que l'on fait déjà, en protégeant son cœur de métier. Enfin, l'accompagnement dans le changement de culture de l'entreprise est aussi un moteur. Accompagner la transformation de l'ADN d'une entreprise est très compliqué à faire de l'intérieur. Une acquisition va apporter une équipe nouvelle et importer une culture startup qui fera évoluer les mentalités.