

## ■ LES DÉCRYPTAGES



### CLASSEMENT COURTIERS MILLIONNAIRES

# Le courtage reste une valeur refuge

Après une année 2019 riche en concentrations, la crise du coronavirus a mis sur pause nombre d'opérations dans le courtage. Mais les spécificités du modèle économique et la récurrence de leurs revenus font des courtiers des actifs toujours autant prisés des investisseurs.

Impossible de parler du classement des courtiers millionnaires sans évoquer l'acquisition de Gras Savoye Willis Towers Watson par Aon. Après des mois d'intenses rumeurs, les deux courtiers anglo-saxons ont finalement scellé un accord définitif de rapprochement le 9 mars pour un montant d'environ 30 Md\$ (27 Md€). En France, cette opération majeure

annonce le mariage entre le premier (Gras Savoye Willis Towers Watson, 516,6 M€ de CA en 2019) et le cinquième courtier (Aon, 373 M€ de CA en 2019). Elle donnera ainsi naissance à un mastodonte sur le marché hexagonal, avec un chiffre d'affaires de près de 890 M€, bien loin devant Siaci Saint Honoré (480,4 M€ en 2019). À la différence d'opérations avortées, dont Covéa et PartnerRe, la crise du coro-

navirus n'aura pas eu raison de la fusion des deux géants du courtage, dont la finalisation est attendue au premier semestre 2021. Pour le reste du marché, le confinement a plutôt sonné à court terme le gel des affaires. « Les premières semaines du confinement, tout était à l'arrêt. Notamment parce que, outre l'effet sidération, le financement bancaire n'était plus disponible », constate

Jean-Louis Duverney-Guichard, associé EY, M&A - services financiers. Et Guillaume Eymar, *partner* chez Cambon Partners, d'ajouter : « Certaines banques continuent d'être actives, mais elles ont drastiquement resserré les vis en termes de disponibilité. »

#### Coût de la dette

Outre la disponibilité des fonds, Guillaume Eymar constate une augmentation du coût de la dette privée et une légère diminution des leviers d'endettement possibles. Selon lui, cette incertitude sur le marché de la dette a été l'une des principales raisons de la pause dans les deals. À cela s'ajoute la crise économique liée au confinement. « Les fonds d'investissement sont presque tous généralistes. Ainsi, ils ont des expositions diverses aux conséquences du Covid. Un fonds peut à la fois être investisseur dans l'assurance, l'aé-

## « Nous poursuivons notre croissance externe »



**PIERRE DONNERSBERG**  
PDG DE SIACI  
SAINT HONORÉ

#### ■ Votre appétit de croissance externe a-t-il été revu à la baisse ?

Siaci Saint Honoré est positionné sur des marchés qui n'ont pas été gravement touchés par la crise que nous vivons. C'est pourquoi nous avons revu à la marge seulement l'effet du Covid-19 sur notre résultat pour l'année 2020. Nous poursuivons notre croissance externe, sans nous précipiter, et en ne retenant que les opportunités correspondant exactement à notre stratégie. Car, même sans nouvelles acquisitions, Siaci Saint Honoré conserve son potentiel de croissance.

#### ■ Dans ce contexte, des opportunités sont-elles présentes ?

La croissance externe ne s'invente pas : c'est l'art de saisir les opportunités au fur et à mesure qu'elles se présentent. Nous connaissons bien le marché, nous poursuivons nos discussions avec des acteurs à l'international, car, en France, nous avons déjà atteint la taille critique. Nous voulons continuer de développer notre réseau dans le monde entier avec Siaci Global Partners. Il est difficile de prévoir l'évolution de la situation dans les mois à venir, mais certains cabinets avec de petits portefeuilles et / ou trop axés sur un secteur en difficulté se trouveront peut-être dans une situation difficile pouvant précipiter leur vente et accélérer ainsi la concentration du marché... ●

ronautique et l'hôtellerie.» À titre d'exemple, le spécialiste en capital investissement Bridgepoint, qui vient d'investir dans CBP, est également au capital de Burger King en France. L'heure est donc au bilan des participations. Les fonds « ont ainsi levé un peu le crayon sur tous les sujets d'investissement », poursuit Guillaume Eymar. Les principales opérations dont les process venaient d'être lancés sont à l'arrêt. Cela n'a rien à voir avec la qualité des actifs.»

Si l'arrêt des process a été brutal, la reprise ne devrait pas tarder. Selon Jean-Louis Duverney-Guichard, « les banques recommencent progressivement à regarder les bons dossiers ». Pour Cambon Partners, le marché devrait repartir entre juin et septembre. La crise aurait toutefois modifié l'appétit des fonds d'investissement. Ceux qui, jusque-là, cherchaient rentabilité et croissance sont désormais en quête de « résilience ». La récurrence des affaires et les stocks embarqués font en effet du courtage une valeur refuge pour les fonds d'investissement, qui ne cachent pas leur intérêt malgré la crise. « Les fonds d'investissement continuent à regarder, et disent vouloir continuer à investir », assure Guillaume Eymar.

Exception faite pour les courtiers plus fragiles : « Aujourd'hui, avec l'incertitude économique qui plane sur des secteurs entiers, les courtiers en difficulté pourront difficilement être rachetés par des fonds, qui recherchent avant tout un résultat récurrent permettant de monter une opération de LBO (NDLR: leverage



Les fonds d'investissements continuent d'être intéressés par les courtiers car ils présentent un stock d'affaires et que leur activité génère des revenus réguliers. Deux atouts en période d'incertitude.

by out, achat par endettement) », précise, Pierre Donnersberg, PDG de Siaci Saint Honoré.

#### Effet rareté

Tous attendent des conditions « plus calmes » pour pouvoir replonger dans l'étude des dossiers. De fait, il est encore tôt pour mesurer l'impact du coronavirus sur les comptes des courtiers. « Cette année ne pourra pas être considérée comme une année de référence sur laquelle fonder une valorisation. On commence à parler d'un nouvel indicateur... L'Ebitdac... l'Ebitda avant

Covid », analyse le spécialiste M&A du cabinet d'audit EY. « Les investisseurs regarderont non seulement le résultat 2020, mais aussi le budget 2021 qui, avec le niveau d'incertitude actuel, sera difficile à définir pour certains », rappelle Pierre Donnersberg.

Pour autant, les opérations réalisées en pleine crise sanitaire n'ont pas été affectées sur la valorisation. « Quoiqu'il arrive, nous resterons sur des valorisations supérieures aux autres actifs de taille ou de rentabilité comparable », assure Guillaume Eymar. Les courtiers devraient ainsi bénéficier

d'un effet rareté, car le flux de dossiers « va se réduire drastiquement et perdre en qualité », explique le partner de Cambon Partners.

La crise ne devrait pas changer la dynamique de concentration, mais l'accélérer. « Il faut s'attendre à un effet boule de neige », prévient Guillaume Eymar. Les petits courtiers seraient plus touchés par la crise que les gros, car « moins bien organisés et dépendants davantage du contact de proximité avec leurs clients ». Ainsi, cette crise est révélatrice des fragilités de business pour ►►

## LES DÉCRYPTAGES

►►► un grand nombre d'acteurs. Dans ce contexte, les courtiers de taille intermédiaire (entre 20 et 80 M€ de CA) ayant ouvert leur capital aux fonds d'investissement seront plus réactifs que les courtiers familiaux, plutôt

intéressés par un développement international.

La porte reste donc ouverte à de nouvelles acquisitions. Y compris pour des acteurs comme Aon France, qui aura à digérer sa fusion avec GSWTW. « Le besoin d'al-

ler chercher de la croissance externe sera moindre désormais », confirme Robert Leblanc, PDG d'Aon France. Avant de nuancer : « Mais la crise économique engendrée par la crise sanitaire peut faire qu'il y ait des opportu-

nités de sociétés à racheter. Peut-être qu'il y aura donc des affaires à faire. » 2021 s'annonce d'ores et déjà comme une année majeure dans la poursuite de la concentration du secteur.

● MARIE-CAROLINE CARRÈRE

## Classement 2020 des courtiers généralistes

Rang	Société	Siège social	Chiffre d'affaires 2019	Chiffre d'affaires 2018	Variation 2019 / 2018	Effectif salarié	CA réalisé par salarié
1	Gras Savoye Willis Towers Watson	92	516 600 000	496 200 000	4,1 %	2 483	208 055
2	Siaci Saint Honoré	75	480 400 000	437 500 000	9,8 %	3 156	152 218
3	Verspieren	59	405 000 000	380 000 000	6,6 %	2 233	181 370
4	Marsh & McLennan Companies France	92	396 795 000	384 554 000	3,2 %	1 799	220 564
5	Aon France	75	373 000 000	333 000 000	12,0 %	1 000	373 000
6	Filhet Allard	33	225 940 000	208 432 000	8,4 %	1 380	163 725
7	Diot	75	192 000 000	180 000 000	6,7 %	1 152	166 667
8	Verlingue	29	187 000 000	166 000 000	12,7 %	1 100	170 000
9	Groupe ASSU 2000	93	166 000 000	166 000 000	0,0 %	1 800	92 222
10	Bessé	44	116 800 000	116 000 000	0,7 %	460	253 913
11	Groupe Ascoma	Monaco	54 700 000	49 500 000	10,5 %	702	77 920
12	Groupe Leader Insurance	78	33 200 000	24 500 000	35,5 %	110	301 818
13	Roederer	67	30 200 000	29 200 000	3,4 %	247	122 267
14	Groupe Audeo (ex-Servyr)	51	26 800 000	23 600 000	13,6 %	285	94 035
15	Ageo	75	25 800 000	22 200 000	16,2 %	227	113 656
16	Groupe Guemas <sup>(1)</sup>	44	18 420 271	14 719 580	25,1 %	144	127 919
17	Groupe France Courtage	75	17 550 000	17 020 000	3,1 %	102	172 059
18	Delta Assurances	13	17 200 000	15 600 000	10,3 %	124	138 710
19	Suisscourtage Assurances	Monaco	14 800 000	13 300 000	11,3 %	115	128 696
20	Groupe Gritchen	18	10 927 000	9 811 000	11,4 %	80	136 588
21	Comparadise	13	10 000 000	9 000 000	11,1 %	20	500 000
22	Antinea Courtage d'Assurances	01	9 700 000	9 200 000	5,4 %	81	119 753
23	Groupe Equance <sup>(2)</sup>	34	9 000 000	8 290 000	8,6 %	115	78 261
24	Groupe Ofracar	76	8 400 000	7 000 000	20,0 %	71	118 310
25	Groupe Rouge	75	8 050 000	7 100 000	13,4 %	62	129 839
26	Assurinco <sup>(3)</sup>	31	7 670 676	7 368 205	4,1 %	52	147 513
27	Rambaud La Brosse	75	7 420 000	7 396 000	0,3 %	54	137 407
28	Ascora	92	7 033 000	6 184 000	13,7 %	40	175 825
29	AIAC	75	6 380 000	6 170 000	3,4 %	38	167 895
30	P. Plasse & Cie	75	6 257 270	5 655 000	10,7 %	37	169 115
31	Sagesse	12	5 894 000	4 654 000	26,6 %	34	173 353
32	Union Industrielle	69	4 550 000	4 301 000	5,8 %	28	162 500

SOURCES : L'ARGUS DE L'ASSURANCE ET LES SOCIÉTÉS CITÉES

**GROUPE  
LEADER**  
insurance

www.groupe-leaderinsurance.com  
Top 20 Français des courtiers généralistes  
ORIAS : 18005126

**AXRE**  
Insurance

www.axre.fr  
ORIAS : 16000244

LEADER SC  
www.leaders  
ORIAS

Groupe Leader Insurance - SAS - www.groupe-leaderinsurance.com - Société de courtage d'assurances au capital de 4.455.904€ - RCS Versailles 71680 Epône ou reclamation@groupe-leaderinsurance.com. Accusé de réception de votre demande dans les 10 jours, réponse au plus tard sous 20 jours. Protection des données personnelles: Vos données personnelles sont traitées par le Groupe Leader Insurance, responsable de traitement. Elle est destinée à la gestion d'un sinistre, aux intermédiaires d'assurance, aux experts, ainsi qu'aux personnes intéressées au contrat souscrit. Elles ne sont pas traitées ailleurs.



### Méthodologie

Les courtiers présents dans nos classements répondent à notre questionnaire sur la base du volontariat et les chiffres sont déclaratifs.

■ Les courtiers « généralistes » millionnaires en euros répondent à plusieurs critères de qualification regroupés comme suit :

- **Critères quantitatifs** : chiffre d'affaires consolidé supérieur ou égal à 1 M€. Le pourcentage de CA réalisé avec un seul client et / ou un seul fournisseur et / ou un seul produit ne doit pas être supérieur à 90 %.
- **Critères qualitatifs** : ces courtiers travaillent en France sur au moins deux types de clientèle et / ou proposent plusieurs types de couvertures ; ils prospectent leurs clients et restent à leur contact. La somme de ces paramètres exclut les spécialistes de ce classement.

■ Les courtiers spécialistes sont des cabinets qui réalisent plus de 80 % de leur activité :

- dans une seule ligne de produit (en IARD ou en vie) ;
- avec un seul type de clientèle ;
- dans une seule branche de risques ;
- dans un seul canal de distribution.

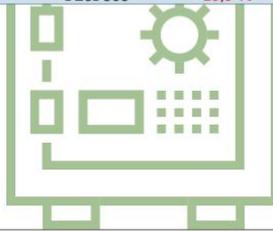
Toutefois, le fait de réaliser 100 % du chiffre d'affaires en IARD ou en vie n'implique pas nécessairement d'être classé parmi les spécialistes, si la société répond aux autres critères de diversité de fournisseurs, de types de clientèles (particuliers ou entreprises) ou de types de risques.

*Nota bene* : Plusieurs courtiers présents lors de notre édition de 2019 n'ont pas souhaité ou pu nous répondre dans les délais.

## du marché français (activité 2019, en euros)

Rang	Société	Siège social	Chiffre d'affaires 2019	Chiffre d'affaires 2018	Variation 2019/2018	Effectif salarié	CA réalisé par salarié
33	Groupe Lafond Roulet	69	4 450 000	4 210 000	5,7 %	28	158 929
34	Groupe Colbert Assurances	44	4 300 000	4 300 000	0,0 %	26	165 385
35	GSA	75	4 280 000	3 980 000	7,5 %	19	225 263
36	Assurance Unie	77	4 040 000	3 650 000	10,7 %	38	106 316
37	Sipac Européenne d'assurance	44	4 000 020	3 700 000	8,1 %	23	173 914
38	Groupe Eurosud Swaton	13	3 900 000	3 900 000	0,0 %	31	125 806
39	Bayvet-Basset	75	3 297 000	3 189 000	3,4 %	19	173 526
40	Jadis Assurances	93	3 238 855	3 420 627	-5,3 %	18	179 936
41	Groupe BAC	75	3 100 000	2 900 000	6,9 %	13	238 462
42	Arilim Assurances	69	2 820 000	2 650 000	6,4 %	19	148 421
43	Horizon <sup>(4)</sup>	98	2 810 385	3 050 583	-7,9 %	23	122 191
44	CCGA (Courtage conseil gestion d'assurances)	59	2 609 000	2 386 000	9,3 %	15	173 933
45	Étude d'assurances Trollet	75	2 100 000	1 600 000	31,3 %	16	131 250
46	Axile Sogerac Courtage (ASC)	31	2 070 000	1 907 000	8,5 %	15	138 000
47	Cabinet Guezelle & Cabinet Guezelle Transport	94	1 753 845	1 680 663	4,4 %	7	250 549
48	Cabinet Ebrard	31	1 462 101	1 469 927	-0,5 %	14	104 436
49	Capveil Assurances	49	1 380 000	1 350 000	2,2 %	12	115 000
50	Suli Finances	75	1 126 725	1 168 346	-3,6 %	4	281 681
51	Paradis & Cornette <sup>(4)</sup>	98	1 123 768	1 261 363	-10,9 %	10	112 377

1. Périmètre groupe comprenant les sociétés Guemas & Associés, Guemas International et Hemos.
  2. Le chiffre d'affaires 2019 est prévisionnel.
  3. Le chiffre d'affaires 2018 est repris du montant publié dans notre édition de 2019.
  4. Société du GIE La Maison de l'assurance de Nouvelle-Calédonie.
- Courtier entrant



DESCRIPTION

ouscription.com  
: 12068040

**PRO'FEEL**  
ASSUR

www.profeelassur.com  
ORIAS : 16000244



www.batirisk.fr  
ORIAS : 17000414

is 839 408 119 - ORIAS : 18005126 site web Orias : www.orias.fr - Siège Social : RD 191 Zone des Beurrons 78680 Epône - En cas de réclamation, écrire à Groupe Leader Insurance: Service réclamations RD191 Zone des Beurrons mois sauf nécessité de traitement particulier. Après avoir saisi le service réclamations et à défaut d'une réponse satisfaisante dans un délai de 2 mois, le client peut saisir La Médiation de l'Assurance-TSA 50110 75441 Paris Cedex s peuvent être transmises aux personnels du Responsable de traitement, à ses partenaires et sous-traitants contractuellement liés, aux organismes d'assurance ou aux organismes sociaux et mandataires des personnes impliqués en dehors de l'Union européenne. Si leur traitement venait à être envisagé hors de l'Union Européenne, nous vous en informons ainsi que des garanties prises en la matière pour préserver leur sécurité et confidentialité.

L'ARGUS DE L'ASSURANCE

■  
21

N° 7661 DU 5 JUIN 2020

Imprimé par Tous droits réservés

# LES DÉCRYPTAGES



## Classement 2020 des courtiers spécialistes du marché français (activité 2019, en euros)

Rang	Société (spécialité)	Siège social	Chiffre d'affaires 2019	Chiffre d'affaires 2018	Variation 2019 / 2018	Effectif salarié	CA réalisé par salarié
1	Sfam (assurance affinitaire) <sup>(1)</sup>	26	740 000 000	470 000 000	57,4 %	2 000	370 000
2	Groupe SPB (assurance affinitaire)	76	261 000 000	290 000 000	-10,0 %	1 800	145 000
3	Groupe Henner (assurance de personnes)	92	200 500 000	190 000 000	5,5 %	1 550	129 355
4	CBP France (assurance emprunteur)	44	181 900 000	159 100 000	14,3 %	700	259 857
5	Génération (santé et prévoyance)	29	63 000 000	59 300 000	6,2 %	900	70 000
6	Groupe Premium (assurance vie-retraite)	92	51 000 000	43 000 000	18,6 %	81	629 630
7	Colonna (collectives)	75	46 600 000	46 200 000	0,9 %	372	125 269
8	Nasco France (réassurance)	92	42 400 000	43 200 000	-1,9 %	68	623 529
9	Assurimo (immobilier)	69	24 193 000	22 940 000	5,5 %	87	278 080
10	Magnolia Web Assurances (emprunteur)	92	23 998 000	17 041 000	40,8 %	87	275 839
11	Active Assurances (particuliers auto/santé)	92	21 440 000	17 420 000	23,1 %	310	69 161
12	LSA courtage (IARD particuliers et des TPE)	92	21 200 000	19 400 000	9,3 %	115	184 348
13	VIP Conseils (assurance vie)	75	18 110 000	19 130 000	-5,3 %	32	565 938
14	CPMS (collectives santé et prévoyance)	75	17 000 000	16 500 000	3,0 %	160	106 250
15	Assurea (assurance emprunteur)	13	16 500 000	13 000 000	26,9 %	23	717 391
16	Multi-Impact (assurance emprunteur)	51	15 100 000	12 300 000	22,8 %	148	102 027
17	Chesneau (collectives)	44	13 145 000	12 836 000	2,4 %	NC	NC
18	Coverlife (assurance de personnes)	92	11 500 000	8 600 000	33,7 %	13	884 615
19	ACS (assurance voyage et expatriation)	75	10 700 000	9 800 000	9,2 %	45	237 778
20	Saint-Pierre Assurances (immobilier)	37	10 600 000	9 300 000	14,0 %	38	278 947
21	Baloo (assurance de personnes et emprunteur)	13	10 100 000	9 400 000	7,4 %	135	74 815
22	Gerep (collectives)	75	9 900 000	9 500 000	4,2 %	66	150 000
23	Altaprofits SA (assurance vie-épargne)	75	7 900 000	7 900 000	0,0 %	37	213 514
24	Groupe Asselio (collectives)	69	6 347 000	4 888 000	29,8 %	54	117 537
25	L911 Group (assurance collectives)	69	5 489 000	3 966 000	38,4 %	14	392 071
26	Hervé Clavel Assurances (assurance véhicules anciens et de collection)	69	4 877 500	4 552 000	7,2 %	25	195 100
27	Chevreuse Courtage (assurance construction)	75	4 800 000	4 900 000	-2,0 %	21	228 571
28	Suffren Assurances Associés (immobilier)	75	4 462 386	4 711 931	-5,3 %	18	247 910
29	Groupe Hueber Assurances (santé prévoyance)	65	4 000 000	3 400 000	17,6 %	72	55 556
30	Barruel et Giraud (assurance du personnel de la gendarmerie)	45	3 055 000	2 992 000	2,1 %	39	78 333
31	Loiselet & Daigremont (immobilier)	92	2 950 000	2 900 000	1,7 %	6	491 667
32	Eurocapi (assurance vie, gestion de patrimoine)	69	2 900 665	2 723 543	6,5 %	5	580 133
33	Assurgérance - Groupe de Saxcé (immobilier)	69	2 900 000	2 785 572	4,1 %	15	193 333
34	Sas MB (assurance construction et caution)	40	2 528 624	2 326 562	8,7 %	10	252 862
35	Degonde (maritime et transport)	13	2 400 000	2 500 000	- 4,0%	15	160 000
36	CRF Assurances (risques financiers)	92	2 300 000	2 220 000	3,6 %	14	164 286
37	CARPS (assurances pour les diplomates et les ambassades) <sup>(2)</sup>	75	2 290 000	2 000 000	14,5 %	13	176 154
38	Rubini et Associés (risques spéciaux)	75	2 272 745	2 228 810	2,0 %	7	324 678
39	Accsur (santé)	06	1 428 591	940 000	52,0 %	18	79 366
40	MIA Assurances (assurances collectives)	75	1 300 000	1 110 000	17,1 %	5	260 000

SOURCES : L'ARGUS DE L'ASSURANCE ET LES SOCIÉTÉS CITÉES

NC : non communiqué

1. Le courtier précise que Sfam change de nom en 2020 en devenant Celside Insurance, marque de Sfam Group.

2. Le courtier indique que le chiffre d'affaires 2019 porte sur un bilan de 10 mois.

■ Courtier entrant

