

# CFnews magazine

Le magazine du corporate finance. Février 2014 - N°1

## Capital risque

Que pèsent les VCs étrangers en France ?

*Dossier*

# L'ESG fait son nid

## Levées de fonds

Vers un rebond tricolore

## Table ronde

PME-ETI  
doper la croissance  
à l'international

## Nominations

Le mercato  
des avocats  
se poursuit

## LBO

Le rebond  
tant attendu  
se dessine





## Quand nous accompagnons la transformation des PME françaises en ETI mondialisées, la RESPONSABILITE est au coeur de notre stratégie

Eurazeo PME est la filiale d'Eurazeo dédiée aux investissements majoritaires dans les petites et moyennes entreprises. Actionnaire professionnel de long terme, Eurazeo PME apporte aux PME françaises les moyens financiers, humains et organisationnels pour franchir un nouveau cap de croissance et se transformer en ETI (entreprises de taille intermédiaire) mondialisées. Actionnaire engagé, Eurazeo PME place la RSE au cœur de sa stratégie d'investissement et intègre les critères extra-financiers dans le projet de transformation de chaque entreprise de son portefeuille. Eurazeo PME agit en **actionnaire actif, professionnel et responsable**.

Le groupe **Eurazeo** est présent sur l'essentiel de la chaîne du capital-investissement : les entreprises de grande taille, avec **Eurazeo Capital**; les entreprises de taille moyenne, avec **Eurazeo PME**; les entreprises technologiques à très fort potentiel, avec **Eurazeo Croissance**; et l'investissement et la gestion d'actifs immobiliers, avec **Eurazeo Patrimoine**.

*Eurazeo PME a réalisé en 2012 un chiffre d'affaires consolidé de 427 M€ et accompagne le développement de 9 entreprises, dont 7 détenues majoritairement : Dessange International, Léon de Bruxelles, Cap Vert Finance, Péters Surgical, Idéal Résidences, Gault & Frémont et Fondis-Bioritech. Ces entreprises sont solidement positionnées sur leur marché et animées par des équipes de management expérimentées, toutes actionnaires de leur société.*

# Sommaire

CFNEWS MAGAZINE. FÉVRIER 2014



© Sergey Nivens - Fotolia.com

- 5 → **Edito**
- 6 → **Dossier**  
Petit à petit, L'ESG fait son nid
- 16 → **Capital risque**  
Que pèsent les VCs étrangers en France ?
- 20 → **Table-ronde**  
PME-ETI :  
doper sa croissance à l'international.
- 26 → **LBO**  
Le rebond tant attendu se dessine.
- 34 → **Nominations**  
Le mercato des avocats se poursuit.
- 44 → **Marché**  
Levées de fonds :  
Vers un rebond tricolore.
- 56 → **League tables 2013**
- 58 → **Diogène**



© Bracl Pict - Fotolia.com

© violetkaipa - Fotolia.com

**LE MAGAZINE DIGITAL DE CFNEWS - N°1-Février 2014**

Disponible sur le site web [www.cfnews.net](http://www.cfnews.net)

**Société éditrice** : CORPORATE FINANCE NEWS, SAS

au capital de 59 200 Euros

**Siège Social** : 36, rue Scheffer, c/o ABC+, à Paris 16<sup>ème</sup> (France),

Immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris  
sous le numéro 500 442 652

**Actionnaires principaux** : Agathe ZILBER / Pierre SIDEM / Circeo SARL.

**Directrice de la publication** : Agathe ZILBER : [agathe.zilber@cfnews.net](mailto:agathe.zilber@cfnews.net)

**Rédaction** : [redaction@cfnews.net](mailto:redaction@cfnews.net)

**Abonnement-Publicité** : Anne DAUBA : [anne.dauba@cfnews.net](mailto:anne.dauba@cfnews.net)

**Direction artistique** : Jean BOURGOIN

**Ont participé à ce numéro** : Luc BONTEMPS, Eléonore DE REYNAL,

Jean-Philippe PIÉ, BAPTISTE RUBAT.

**Hébergeur** : SMILE S.A., 48 rue de Villiers, 92300 Levallois, France.

© Tous droits réservés CFNEWS 2013-2014

Crédits couverture : © kittisa-taramas - Fotolia.com - © Jessmine - Fotolia.com  
Reproduction interdite sauf accord préalable. Ce document et les textes, visuels ou données qu'il contient n'entraînent aucun abandon ou transfert de propriété intellectuelle de la part de CFNEWS et ne donne naissance à aucun droit ou tolérance sur les conditions générales d'utilisation du site CFNEWS.net. Les marques et logos figurant sur ce site sont déposés et ne doivent pas être utilisés à des fins publicitaires sans le consentement écrit préalable du propriétaire de la marque. Toute reproduction du contenu de ce site, totale ou partielle, tant en France qu'à l'étranger, est rigoureusement interdite, compte tenu des dispositions légales en vigueur relatives à la propriété intellectuelle et artistique, sauf accord préalable exprès de CFNEWS.

© Tous droits réservés CFNEWS 2013-2014



# En avant...

La saison des vœux s'en est allée charriant avec elle son lot d'espoir. Comme à chaque tournant de millésime, l'heure est aux souhaits et bonnes résolutions; l'enthousiasme et l'envie galvanisent. Donc oui après un 2013 éprouvant sur fond de dette publique record, où le renchérissement de la fiscalité s'est invité partout, le chômage s'est étendu, les PME ont failli plus que de coutume, 2014 ose se nourrir d'enthousiasme. Au menu de ce début d'année : baisse des charges des entreprises, hausse du taux de CICE, stabilité fiscale. Plus que jamais les entrepreneurs se frottent aux politiques dans une démarche citoyenne pour faire-savoir que petits ou grand patrons sont là, unis, pour faire grandir leur PME ou ETI, les internationaliser, recruter. Mais encore faut-il les encourager et non les conspuer. L'idée sur fond de « pacte de responsabilité » fait son chemin et si on leur laisse une feuille de route stable et encourageante, oui croissance il y aura. Un tableau, qui sans tomber dans l'angélisme rassure aussi les investisseurs, ceux qui osent investir aux cotés des PME et sont souvent si mal-aimés.

**Un récent sondage mené pour l'Afic** fait valoir que le chiffre d'affaires des 1432 sociétés accompagnées par les fonds de LBO en 2012, a augmenté de 3,2 %, créant 46 000 emplois nets, dont un quart dans l'industrie. En outre, sur les LBO réalisés en 2011 et 2012, dans 96,5 % des cas les comités d'entreprise ont rendu un avis favorable. Car dans LBO/MBO, les managers et salariés sont associés, prenant leur destin en mains.



Photo : Anca Parrouche - Ankalab

**C'est non sans une certaine fierté** que, au nom de toute l'équipe de CFNEWS, nous lançons ce premier magazine digital en « flipbook ». Des enquêtes approfondies sur les thèmes qui vous sont chers sont publiées dans un format de magazine « papier »; mais tout comme CFNEWS a été créé sur du tout en ligne, ce support est une nouvelle extension de notre savoir-faire : actualités et bases de données multicritères sur un seul site, consultable sur tous les supports d'aujourd'hui.

**Ce nouveau rendez-vous trimestriel** sera complémentaire de l'offre déjà riche de CFNEWS. Nous vous remercions de votre fidélité et saluons plus spécifiquement ceux qui nous ont épaulé pour ce lancement.

**Agathe ZILBER, directrice de la publication.**

Encore émergent et déjà incontournable

# Petit à petit, l'ESG fait son nid

L'attention portée aux questions environnementales et sociales progresse dans le capital-investissement. Les compétences s'approfondissent et la profession entame un début d'appropriation collective, même si les attentistes et les réfractaires semblent toujours majoritaires.

PAR JEAN PHILIPPE PIÉ

© Sergey Nivens - Fotolia.com



**E**xtension, structuration, ouverture, prudence : tels sont les substantifs qui qualifient l'évolution des pratiques ESG (Environnement, social, gouvernance) dans le secteur du Private Equity français, à l'heure actuelle. En clair, les sociétés de gestion sont de plus en plus nombreuses à tenir compte de l'analyse extra-financière, les méthodes utilisées se sont sophistiquées et ce secteur pour le moins discret commence à faire preuve d'un peu de transparence en la matière, voire envisage d'utiliser l'ESG comme vecteur de communication collective. La démarche est néanmoins menée sur la pointe des pieds et avec un entrain mesuré, à quelques exceptions près. L'extension du domaine de l'ESG dans le Private Equity est perceptible à travers un faisceau de signaux. Par exemple, le constat par les deux consultants spécialisés, PWC et Ex-Fi Partners, d'un nombre croissant de demandes et missions de la part des sociétés de gestion, en particulier au moment des due diligences. « De plus en plus de sociétés de gestion analysent les critères ESG en amont. L'an dernier, deux ou trois sociétés faisaient appel à l'analyse ESG pour chaque investissement.



Bertrand Pivin, associé Apax Partners.

Photo : DF

*« Apax Partners souhaite assortir chaque VDD d'une analyse ESG. »*

Aujourd'hui, une dizaine y recourent systématiquement » annonce Emmanuel Parmentier, associé fondateur de Ex-Fi Partners. En parallèle, toujours coté due diligences, le champ d'intervention de l'ESG s'étend et parvient aux phases de cession. En juin dernier, Apax Partners et LBO France ont réalisé la première vendor due diligence ESG, à l'occasion de la mise en vente de l'enseigne de mobilier Maisons du Monde. « Apax Partners souhaite systématiser le procédé et assortir désormais chaque VDD d'une analyse ESG », indique Bertrand Pivin.

Chez PWC, Sylvain Lambert associé en charge du développement durable, confirme cette avancée de l'ESG dans les process fondamentaux du Private Equity et ajoute qu'au delà d'une contribution lors des transactions financières et des revues de portefeuille, les attentes des clients sont de plus en plus tournées vers le conseil stratégique et la communication entre la société de gestion et ses investisseurs d'une part et entre celle-ci et ses participations d'autre part. Ce mouvement reste balbutiant, impulsé par quelques sociétés de gestion seulement - la minorité « agissante ». De surcroît, les stratégies d'investissement ne prévoient pas de vraies exclusions sectorielles, à l'exception des repoussoirs comme la pornographie ou la fabrication de certains armements.



Photo : DR

*« Les attentes des clients sont de plus en plus tournées vers le conseil stratégique et la communication entre la société de gestion et ses investisseurs d'une part et entre celle-ci et ses participations d'autre part. »*

**Sylvain Lambert, associé PWC.**



### UN SIGNAL DE L'INTÉRÊT CROISSANT POUR L'ESG.

Plus de soixante sociétés de capital-investissement françaises se sont engagées à respecter les UNPRI (Principes pour l'investissement responsable de l'Onu) ; elles étaient une trentaine en 2012. Il y a même en la matière en sorte d'exception française. Selon l'Afic, « la France est le pays qui compte le plus de sociétés de capital-investissement ayant signé les UNPRI alors qu'elle ne représente que 5 % du marché mondial. Sur les 150 sociétés de capital-investissement ayant souscrit aux UNPRI dans le monde, 61 sont françaises. »

A noter que l'association des UNPRI vérifie désormais certaines informations fournies par les signataires.

Au sein même de l'Afic, les choses changent également. Le groupe de pionniers à l'origine de la création du Club du développement durable s'est transformé cette année en une commission ESG en bonne et due forme, avec quatre groupes de travail respectivement dédiés à : la réécriture de la charte de l'Afic, la doctrine collective sur les diligences et le reporting ESG (plus de trente participants), les relations institutionnelles et les publications et les événements.

Last but not the least, l'année 2013 a été marquée par le succès de la levée de 21 M€ par Alter Equity, le fonds créé par Fanny Picard, engagée depuis plusieurs années dans l'aventure de l'impact investing. Alter Equity a réuni 36 partenaires (dont la CFDT et la région Ile-de-France) pour investir, à partir de la fin de l'année, dans des entreprises tournées vers le développement humain ou l'environnement ( lire page 14 ). Autant de signes qui dénotent que l'aire de répartition de l'ESG sur le territoire du private equity s'est agrandie cette année. Comme le fait remarquer Olivier Millet, président du directoire d'Eurazeo PME, lui aussi l'un des pionniers de l'ESG dans le capital investissement, « il se passe des choses sur toute la chaîne, à l'intérieur des sociétés de gestion mais aussi en

amont chez les investisseurs institutionnels et en aval dans les entreprises dont nous sommes actionnaires. Tout ceci est visible en France et à l'international. La conscience collective des firmes de capital investissement progresse aussi ». Et d'ajouter : « En fait, ceux qui ignorent encore l'ESG sont en fin de vie mais ne le savent pas. En tous cas, les sociétés de gestion qui n'entendent pas cela commettent une faute technique ».

*« La conscience collective des firmes de capital investissement progresse. »*

Et dans ce cas, beaucoup de professionnels sont à la faute. Car il faut garder le sens des proportions : l'analyse ESG est loin d'avoir conquis le Private Equity français. Comme le signale le dirigeant d'une société de gestion,

« on assiste à beaucoup d'agitation, de colloques et de manifestations de bonne volonté. Dans la pratique, je reste dubitatif. La crise a fait passer les contraintes RSE (Responsabilité sociale des entreprises) au second plan. Seule la pression des LP's ne faiblit pas pour le moment et incite les fonds à s'intéresser à l'ESG. Mais c'est fait sans aucune sincérité. Il reste aussi beaucoup de réfractaires parmi les sociétés de gestion qui n'ont de compte à rendre à quasiment personne, comme le family office, ou qui pâtissent de positions très minoritaires, sans espoir de peser sur le management. »

## UN GUIDE ESG

Rapporté au comportement de l'ensemble du secteur, l'ESG reste un phénomène émergent ; mais à force d'émerger, il devient difficilement contournable... En outre, ce mouvement gentiment colonisateur se conjugue avec un approfondissement et une formalisation des méthodes d'analyse ESG. Là aussi, la tendance opère au plan macro et micro. En mars dernier, les UNPRI ont publié un guide de communication d'information ESG pour le Private Equity (ESG Disclosure Framework for Private Equity), à l'issue d'un travail mené, selon l'association des UNPRI, par une quarantaine de LP's, une vingtaine d'associations de capital-investissement et un grand nombre de Gp's. Rien de révolutionnaire dans ce guide qui définit huit objectifs destinés à accompagner les LP's et les GP's dans leur appropriation globale de « l'esprit ESG ». C'est surtout une ébauche de tronc commun pour le questionnement ESG des LP's à l'égard des sociétés de gestion, ce qui permet à ces dernières de savoir à peu près à quoi s'attendre, en particulier lors des levées de fonds dans le monde anglo-saxon et en Europe - tout particulièrement en Europe du Nord. C'est aussi un début de tentative pour contenir l'effet tour de Babel en la matière, due à la prolifération des questionnaires des LP's.

Un essai de structuration, franco-français cette fois, est également à l'oeuvre à l'Afic. L'un des groupes de travail cités plus haut vise à calculer un plus petit commun dénominateur dans les analyses ESG (due diligences et reporting d'accompagnement) des sociétés de gestion. L'Afic vise aussi un reporting agrégé au niveau de la profession elle-même, rassemblant une dizaine d'indicateurs clés. Par exemple, « combien de due diligences ESG à l'achat ? » Ou bien : « combien de participations ont mis en place un comité de rémunération ? »

*Le but ultime est de parvenir à une consolidation sensée, procurant une vision panoramique du portefeuille...*

La parution est souhaitée et prévue en 2014, avec vingt à vingt-cinq sociétés volontaires. Au delà de cette armature commune de reporting, l'approfondissement est aussi sensible dans l'évolution des savoir-faire, avec l'arrivée de cartographies de performances ESG issues des revues de portefeuilles.

Le but ultime est de parvenir à une consolidation sensée, procurant une vision panoramique du portefeuille sous l'angle ESG et de son évolution.

Une méthode dont Emmanuel Parmentier donne quelques illustrations « basiques » :

« dans l'industrie, les critères environnementaux tels que les rejets dans l'air et dans l'eau ou les accidents du travail sont essentiels et seront surpondérés, dans les services, ce seront plutôt les taux d'absentéisme. »

Le simple questionnaire annuel adressé aux participations est loin de suffire et certains consultants appellent de leurs vœux des vérifications in situ, dans les entreprises.

*Le simple questionnaire annuel adressé aux participations est loin de suffire et certains consultants appellent de leurs vœux des vérifications in situ*

Il faudra aussi apprendre à mieux renvoyer l'ascenseur vers ces mêmes entreprises, en évitant ce que Fabienne Morgaut, responsable du développement durable de Maison du Monde, regrettait lors d'une conférence dédiée à l'ESG « Nous ré-

pondons aux questionnaires ESG annuels, sans bénéficier d'aucun retour sur l'utilisation des données, sur ce que les analystes en pensent ».

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

***L'ESG, une composante clé pour vos investissements***



**pwc**

Audit  
Expertise Comptable  
Stratégie & Consulting  
Transactions  
Juridique & fiscal

Les équipes spécialisées en ESG du département Développement Durable de PwC, créé en 1994, accompagnent les investisseurs et sociétés en portefeuille chaque année depuis près de 5 ans.

***Due Diligences ESG, Revue de portefeuille, Reporting, Formation, Accompagnement stratégique.***



Photo : DR

**A**u delà de la consolidation et de la vérification des données, un troisième domaine est l'objet de travaux de recherche à l'heure actuelle, celui de la valorisation financière des efforts ESG. L'idée consiste à calculer l'influence des progrès réalisés sur la valeur même de l'entreprise et sur le retour sur investissement. C'est l'un des chevaux de bataille de PWC, auteur cette année d'une étude internationale (18 pays) intitulée subtilement « Putting a price on value ». Le cabinet estime être désormais en mesure de valoriser des éléments aussi

disparates que l'économie de ressources naturelles, la fidélisation des salariés, la création d'emplois et même l'acceptation par le personnel d'un actionnaire issu du capital investissement. Illustration du raisonnement par Emilie Bobin, senior manager chez PWC : « sur le sujet sécurité au travail, en investissant dans de nouveaux équipements et dans la formation des salariés, l'entreprise réduit son nombre d'accidents du travail, augmente sa productivité et peut aussi renégocier la prime avec les compagnies d'assurance. L'impact est immédiat sur le compte d'exploitation ». Le raisonnement vaut également en creux : l'analyse ESG permet parfois de lever des lièvres inattendus, comme la découverte d'un risque environnemental qui expose à une taxation non détectée, laquelle aurait eu un effet direct sur la valeur de la participation.

*« Installer un mécanisme de partage sous forme d'actionnariat salarié. »*

**Emmanuel Parmentier,**  
**associé Ex-Fi Partners.**

**L**a recherche de valorisation fait néanmoins l'impasse sur un autre aspect de la question, celui du partage de cette valeur et notamment de la plus-value envisagée ou réalisée. A l'exception d'Ardian et de Citizen Capital, très peu de sociétés ont essayé de s'engager dans cette voie.

« C'est compliqué à mettre en place, la fiscalité peut en outre se révéler pénalisante. Pour ma part, je recommande d'installer un



*« Nous avons l'occasion rêvée de nous montrer sous un autre jour : celui d'accompagnateurs de changement qui prennent soin de leurs entreprises. »*

**Olivier Millet,  
Président du Directoire  
d'Eurazeo PME.**

lèvent aussi d'une forme de partage », fait remarquer pour sa part Olivier Millet. La troisième et dernière tendance de l'ESG ? L'ouverture, ou l'ESG considérée comme l'un des moyens de sortir d'une « culture de planqués », pour reprendre les termes d'Olivier Millet, qui poursuit ainsi : nous étions des « petits Satan », aujourd'hui nous avons l'occasion rêvée de nous montrer sous un autre jour, beaucoup plus

proche de la réalité de notre métier : celui d'accompagnateurs de changement qui prennent soin de leurs entreprises ».

C'est sans doute le sens qu'il faut donner à la nouvelle charte de la profession, attendue dans les prochaines semaines. Au travers d'une quinzaine d'engagements, elle reconnaît un certain niveau de responsabilité sociétale au capital-investissement.

Avec cet effet collatéral

attendu : retoucher l'image de prédateurs des protagonistes du Private Equity. Cette charte professionnelle volontariste est rédigée de façon assez explicite. Elle identifie quatre enjeux (économique, sociaux et humains, environnementaux, bonne gouvernance) et les décline en promesses. Par exemple, la promotion des éco-systèmes et de la biodiversité ou la transparence des

mécanisme de partage sous forme d'actionnariat salarié, en réduisant le risque au maximum pour l'employé », confie Emmanuel Parmentier. « Partager la plus-value à la sortie reste une équation complexe pour le moment, si l'on ne veut pas être simplement démagogique. Certaines mesures, comme les plans de formation, les couvertures sociale ou vieillesse, dont les résultats profitent directement aux salariés mais influencent indirectement les actionnaires qui nous succéderont, re-



Photo : DR

**Fanny Picard, associée fondatrice d'Alter Equity.**

activités en mesurant l'impact économique et social de l'investissement. Ces notions n'avaient pas droit de cité il y a peu. Mais de telles bonnes intentions devront être démontrées par les faits.

Cela tombe bien, c'est la mission dévolue au projet Afic de reporting agrégé, présenté plus haut. Pour la remplir, il lui faudra éviter de tomber dans les banalités, faute de données assez précises et sourcées. Or dans la pratique, à l'exception de quelques sociétés de gestion comme Eurazeo PME - le groupe est coté en Bourse -, les revues de portefeuilles ESG restent secrètes, car les dirigeants des participations n'ont en général aucune envie de voir les données sur la place publique.

La communication sur l'ESG vise le plus souvent les seuls investisseurs. Comme le formule un dirigeant, « dans private equity, il y a private... ». ■

## UNE APPROCHE RADICALE : ALTER EQUITY

Lancé il y a deux ans, le projet d'Alter Equity s'est concrétisé avec une levée de fonds à hauteur de 21 millions d'euros, apportés par 28 investisseurs privés et 8 institutionnels. Parmi lesquels Bpi France, Prédica, la région Ile-de-France, mais aussi la CFDT ; la centrale syndicale dispose d'un important patrimoine financier et souhaite soutenir des activités économiques porteuses de sens. Fanny Picard, fondatrice de cette société de gestion, veut concilier plusieurs impératifs qui ne sont pas contradictoires :

- Investir exclusivement dans des entreprises tournées vers le progrès social ou la protection de l'environnement.
- Se positionner sur des entreprises à forte croissance, de l'ordre de 10 % par an et réalisant un chiffre d'affaires de plus d'un million d'euros.
- Obtenir un rendement de 10 à 15 % pour l'actionnaire.
- Prendre des positions minoritaires, pour le moment.

## À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

→ *L'ESG, entre effet d'image et engagement résolu.*

→ *De l'ESG dans la VDD.*

**Contact Bureau**

133 bis, rue de l'Université  
75007 Paris  
Tél : +33 (0)1 84 16 40 52  
Site : [www.ngfi.fr](http://www.ngfi.fr)

**« L'Avenir ne se prévoit pas, il se prépare »**

Maurice Blondel



Fort d'une équipe composée d'une dizaine de collaborateurs, **NG FINANCE** est un cabinet d'expertise et de conseil indépendant spécialisé dans les activités d'Évaluation et Modélisation Financière et de Corporate Finance. Les équipes interviennent dans des contextes aussi variés que la préparation et la réalisation d'une transaction, la résolution de conflits d'actionnaires, la gestion de portefeuille, ou encore afin de répondre aux exigences comptables, sociales, juridiques et fiscales.

Notre cabinet présente la particularité de fournir des services et des approches de qualité, basés sur l'expérience de ses associés et l'implication permanente de consultants expérimentés.

**Modélisation**

- ✓ *Accompagnement projet*
- ✓ *Reporting Financier*
- ✓ *Gestion & Suivi de Trésorerie*

**Évaluation**

- ✓ *Comptable*
- ✓ *Transactionnelle*
- ✓ *Fiscale*
- ✓ *Juridique et sociale*

**Formation**

- ✓ *En entreprise (Compatible DIF)*

**Corporate Finance**

- ✓ *Financement d'entreprises*

**Contentieux et arbitrage**

- ✓ *Expertise économique et financière*

**CONTACT : ASSOCIÉS NG FINANCE**

**ÉVALUATION ET MODÉLISATION FINANCIÈRE**

**CORPORATE FINANCE**

**Olivier SCHWAB**

Email : [oschwab@ngfi.fr](mailto:oschwab@ngfi.fr)

**Jacques-Henri HACQUIN**

Email : [jhacquin@ngfi.fr](mailto:jhacquin@ngfi.fr)

**Gonzague CHAUSSOIS**

Email : [gchaussais@ngfi.fr](mailto:gchaussais@ngfi.fr)

**Thibault SALOU**

Email : [tsalou@ngfi.fr](mailto:tsalou@ngfi.fr)



# Que pèsent les VCs étrangers en France ?

Présents cette année chez Talentsoft ou Gensight Biologics, les fonds tech étrangers se font encore rares. CFNEWS recense tous leurs deals à l'heure ou Criteo s'invite au Nasdaq. — **PAR BAPTISTE RUBAT DU MÉRAC**

**L'**IPO de Criteo sur le Nasdaq le 30 octobre dernier devrait offrir, à l'issue de la période de blocage, de belles sorties à la petite dizaine d'investisseurs ayant misé sur l'entreprise de reciblage publicitaire sur Internet. Et notamment à l'européen Index Ventures, l'américain Bessemer Venture et dans une

moindre mesure aux asiatiques SoftBank Capital et Yahoo Japon, à l'allemand SAP Ventures et à Adams Street Partners, au capital depuis un an seulement. De quoi encourager les fonds étrangers à investir davantage dans des start-up hexagonales. Mais quel est leur poids aujourd'hui dans le capital-risque en France ?

Un constat s'impose : les étrangers se font relativement rares puisque seuls 39 fonds ont investi dans des jeunes pousses françaises en 2013, soit environ 15 % des investisseurs sur la période, participant aux levées de 29 sociétés ( voir le tableau complet des opérations page 19 ). Ils investissent avec parcimonie. En effet, 35 des 39 VCs comptabilisés n'ont réalisé qu'une seule opération, et pour huit d'entre eux il s'agissait d'un réinvestissement de leur part. Index Ventures, implanté à Genève, Londres et San Francisco, fait figure d'exception avec cinq start-up soutenues (Gensight Biologics, Capitaine Train, Rad, TheFamily et Algolia). Derrière, les allemands Point Nine, Wellington Partners et Balderton Capital en ont deux chacun à leur actif. Les investisseurs européens sont les plus présents, les britanniques (9) et les allemands (7), contre 8 côté américain.

## Moins de concurrence que dans la Silicon Valley

Que viennent chercher les fonds étrangers, notamment anglo-saxons ? « Les start-up françaises ont trois atouts. D'abord, un socle technologique de classe mondiale. Ensuite, l'efficiency capitalistique pour construire une société technologique en France est bien meilleure qu'aux Etats-Unis. Enfin, il

existe moins de concurrence entre VCs que dans la Silicon Valley par exemple », selon Marc Oiknine, associé chez le conseil en levée de fonds londonien Alpha Capital Partners, lequel a fait venir l'américain Highland CP dans Talentsoft lors d'un tour de 15 M€. En dehors de cette opération, le logiciel semble peu intéresser les étrangers, qui ont en revanche soutenus douze dossiers Internet, dont les sites e-commerce Videdressing, Vestiaire Collective

« *Les start-up françaises ont trois vrais atouts... »*

**Marc Oiknine.**



Photo : DR

et Rad ou encore Capitaine Train. Autre secteur particulièrement prisé, le domaine de la santé (biotech et matériel médical) dont les importants besoins financiers nécessitent souvent des tours internationaux. C'est le cas par exemple de Gensight Biologics (32 M€ auprès des suisses Novartis et Index, du britannique Abingworth et de l'américain Versant Ventures), de Super-sonic Imagine (quatrième tour de 28 M€ à douze dont le nouvel entrant Kuwait Life Sciences) et de Genticel (18 M€ avec notamment l'allemand Wellington Partners).

### Criteo, l'arbre qui cache la forêt ?

**A** lors d'où viendra la prochaine pépite française à suivre les pas du spécialiste du reciblage publicitaire ? « Dans le secteur du big data, la France peut réaliser de belles choses, estime Jean-David Chamboredon, président d'Isai. Comme le montre Criteo, notre pays dispose d'une formation de haut niveau en mathématiques, ce qui est indispensable pour réussir dans ce domaine. » Mais la relève se fait attendre dans le rôle de modèle des start-up hexagonales. « On peut se poser la question de savoir si Criteo n'est pas l'arbre qui cache la forêt, ou plutôt l'absence de forêt. Car la France devrait créer cinq ou dix sociétés de ce genre chaque année », assure Martin Mignot.



**Matthieu Grollemund, associé chez Dechert.**

*« La France permet des sorties exceptionnelles pour les VCs internationaux. »*



**Jean-David Chamboredon, président d'Isai.**

### Les fonds anglo-saxons fonctionnent par cycles

**L**e succès de Criteo, et d'autres comme LDR Medical entré également au Nasdaq en octobre et comptant des VCs américains au capital, va-t-il en encourager davantage ?

« Oui, répond Matthieu Grollemund, avocat chez Dechert, conseil des principaux actionnaires de la pépite de la publicité en ligne dont l'américain Bessemer, Index, Elaia et Idinvest. C'est l'illustration que la France permet des sorties exceptionnelles

pour les VCs internationaux et qu'elle demeure une place de choix pour investir. Bessemer était entré sur la promesse d'aider la société à devenir une firme internatio-



## DES FRANCOPHONES INDISPENSABLES

Malgré l'attrait de certains dossiers, les investissements en France restent peu nombreux. En cause notamment une

barrière de la langue qui persiste. « Les discussions et négociations se font en français, contrairement par exemple aux pays nordiques très prisés des VCs. Il est quasiment obligatoire d'avoir un francophone dans l'équipe », assure Martin Mignot, l'un des Français d'Index Ventures avec Dominique Vidal. D'autres équipes comptent également des Français, à l'image d'Accel Partners avec Philippe Botteri, de Balderton Capital avec Bernard Liautaud, ou encore de Wellington Partners avec Eric Archambeau. Autant de VCs ayant réalisé au moins une opération en France cette année.

**De gauche à droite : Martin Mignot, associé d'Index Ventures. Philippe Botteri, associé Accel Partners. Eric Archambeau, associé Wellington Partners.**

nale. C'est en partie pour cela que Criteo a accepté qu'ils investissent avec Index alors qu'ils n'avaient pas besoin urgent de trésorerie, et cela a marché ».

D'autres se montrent plus mesurés cependant. « Les fonds anglo-saxons fonctionnent par cycles. Il y a fort à parier qu'ils vont s'intéresser davantage à la France après Criteo. Mais progressivement les fondamentaux reprendront le dessus, et notamment le fait que ces investisseurs ne sont pas sur la même longueur d'onde que beaucoup d'entrepreneurs français.

Pour résumer, ils leur reprochent généralement de ne pas vouloir lever assez et donc de ne pas dépenser assez afin de devenir leader mondial. Alors que les fonds français leur font le reproche inverse ! », souligne Marc Oiknine. ■

## À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ [Le tableau des investissements de VC étrangers en France depuis le début 2013.](#)

➔ [Criteo : premiers pas réussis sur le Nasdaq.](#)

# PME-ETI

## doper sa croissance à l'international

Le « Made in France » plait à l'étranger. Mais la France est encore trop en retrait. Les ETI doivent se lancer. Témoignages lors de cette table ronde au Medef avec huit experts réunis par CFNEWS.

PAR ÉLÉONORE DE REYNAL



**A** lors que le « Made in France » bénéficie d'une image de qualité avérée, on ne compte aujourd'hui que « 105 000 sociétés exportatrices dans l'Hexagone, contre le double en Italie et le triple en Allemagne, rappelle Jean-Claude Volot, vice-président du Medef.

Et 18 000 d'entre elles réalisent 97 % des exportations. » Et ce, en période où la consommation se tasse et où trouver de la croissance passe plus que jamais par l'international. Mais prendre son bâton de pèlerin pour démarrer son internationalisation reste une gageure.

« Bien que les exportations ne représentent que 25 % du PIB de la France, contre 41 % pour l'Allemagne et 30 % pour l'Italie, la volonté d'aller à l'international fait partie de l'ADN des entreprises françaises, insiste Paul

Gerber, associé TAS d'EY. En dix ans, elles ont, en effet, doublé leurs implantations à l'international et ont, par ailleurs, autant investi en capitaux propres à l'étranger - 250 Md€ - que leurs voisines allemandes et italiennes. » Aussi, conclut-il, « notre taux d'ouverture est à peu près le même que l'Allemagne si on consolide capitaux propres et exportations. »

## Taux d'export est de 10 % pour les PME

**D**onc là où le bât blesse c'est pour les PME. « Le taux à l'export n'est que de 10 % dans les PME, à comparer aux champions du Cac 40 pour lesquels 80 % de leur chiffre d'affaires provient de l'international.

Le réservoir de sources d'exportations est donc très important car il y a encore trop de PME qui n'exportent toujours pas »,

*« Les français  
consomment  
autant de  
produits français  
que les  
allemands  
consomment  
allemand... »*

**Paul Gerber, associé d'EY.**



Photo : DR

analyse l'associé d'EY. S'appuyant sur des chiffres et études compilées par EY, Paul Gerber remarque, étonné lui-même, que « les français consomment autant de produits français que les allemands consomment allemand. Les entrepreneurs bénéficient d'un marché intérieur important d'où la moindre motivation d'aller voir ailleurs. »

### Changer sa vision du monde

Un réservoir que le Médef entend bien dynamiser, notamment via son nouvel outil Stratexio. Ce dernier qui sera testé dans plusieurs régions en début d'année prochaine, entend encourager les PME et les ETI tricolores à engager une réflexion stratégique sur l'export. « Le montant des capitaux dormants et non dynamisés des entreprises de 101 à 1 000 employés ne cesse d'augmenter, indique Jean-Claude Volot, vice-président du Médef et président de la commission export. Ces dernières qui adoptent un comportement d'épargnant en les stockant en fonds propres, doivent changer leur vision du monde. » Ce virage, Lampe Berger l'a engagé et la réussite est au rendez-vous. « Au départ l'export c'était la Suisse, la Belgique et le Québec. Nous réalisons aujourd'hui 80 % de nos ventes à l'international, dont un quart en Amérique du Nord, 14 % en Asie et le solde en Europe et au Brésil », explique Richard Mamez, président de ce groupe actif dans la purification et le parfumage de la maison depuis 115 ans. Une performance que cette PME normande, forte de 40 M€ de chiffre d'affaires l'an passé avec une croissance de 9 % en 2012 - et qui pense aller vers deux chiffres l'an prochain -, explique par plusieurs éléments.



Jean-Claude Volot, vice-président du Médef.

Photo : DR

### Adapter le couple produit/marché

Les clés du succès reposent d'une part sur l'adaptation du couple produit/marché et d'autre part sur le facteur humain, et je félicite à ce sujet Valtus » poursuit le dirigeant qui a su adapter sa gamme pour répondre aux attentes des consommateurs dans tous les marchés- il a 800 000 diffuseurs, mais l'investissement produit est très faible par rapport au résultat tout en s'entourant des bonnes personnes. Et pour optimiser ses implantations, Richard Mamez a également sa méthode. « Le chef d'entreprise doit se déplacer. Il doit, en effet, se libérer une semaine par mois pour voyager. Il doit, par ailleurs, recruter des cadres export internationaux partageant la culture de l'entreprise pour la représenter. » Disposant de filiales au

© Tous droits réservés CFNEWS 2013-2014

# CFnews

Le premier média en ligne  
du Corporate Finance.

Retrouvez, chaque jour, toute l'actu, tous les deals France et cross-border en articles exclusifs et en bases de données sur le premier portail de référence pour la communauté du Corporate Finance.



Actualités & bases de données du haut de bilan des entreprises :  
M&A, LBO, levées de fonds - Corporate Finance et Private Equity

CFnews

Corporate Finance News

Canada, aux États-Unis et au Brésil, le groupe, accompagné par Azulis Capital, Ardian et CM-CIC Investissement depuis 2007, a opté pour des distributeurs et des master-agent dans tous les autres pays dans lesquels il est présent, notamment en Asie où il ambitionne de faire passer la part de ses ventes à 20 % d'ici quelques années. Pour y parvenir, Lampe Berger qui emploie à ce jour 150 personnes dans le monde, mise sur la Chine, où il a prévu de démarrer l'an prochain.



Jean-Charles Simon, associé Simon Associés.

Photo : DR

## Comprendre la mentalité du pays

Un pays dans lequel il se déploiera sans craindre de se faire avoir compte tenu des atouts dont il dispose. « Pour aller à l'export, l'adaptabilité des entreprises est essentielle pour comprendre la mentalité et les modes de fonctionnement d'un pays », souligne Jean-Charles Simon, associé du cabinet Simon Associés qui a, pour mémoire, conclu une convention organique internationale avec la structure pékinoise Zhong Yin Law Firm en juin 2012.

Et pour y parvenir, les sociétés ont plusieurs options. « Elles peuvent s'appuyer

*« Seules 10 %  
des entreprises exportatrices  
profitent aujourd'hui  
de la manne publique. »*

sur des moyens humains en concluant des associations/partenariats, en s'entourant de relais locaux en mesure de développer la relation humaine particulièrement importante en Chine, ou encore en demandant conseil à des spécialistes (avocats, conseils financiers...), poursuit l'associé du cabinet d'avocats. Mais aussi sur des moyens financiers en profitant ou non des aides de l'État et des organismes publics (Coface, Crédit Impôt Export, aides régionales). » À noter cependant que ces dites aides sont in fine très faibles en France. « Elles ne représentent que 500 M€, soit 1 % de nos exportations, précise Jean-Claude Volot. D'ailleurs, seules 10 % des entreprises exportatrices profitent aujourd'hui de la manne publique. » Et d'ajouter que la position du Medef, est qu'il n'y en ai pas.

© Tous droits réservés CFNEWS 2013-2014

Si les moyens financiers à consacrer sont importants, les entreprises ne doivent pas hésiter car l'international aide aussi à maintenir la compétitivité. C'est d'ailleurs grâce à l'export qu'un groupe comme DBApparel, propriétaire de treize marques, dont DIM, Playtex et Wonderbra, est parvenu à se redresser car au départ il l'avoue le groupe a confondu expansion et internationalisation. « La force de la France par rapport à un pays comme la Chine réside dans sa capacité à allier innovation, marque et distribution, insiste Xavier Léplinge, COO de cet ensemble qui réalise à ce jour 40 % de ses 670 M€ de chiffre d'affaires à l'international.

Attention cependant au risque de faire copier/coller. Il faut partir du besoin client pour ne pas faire de court-terme et bien identifier les facteurs clés de succès afin de définir une stratégie adaptée à ce que l'on veut faire à l'international. »

Pour lui, l'international permet même de donner un avenir aux sites français - DBApparel est d'ailleurs le plus gros employeur d'Autun, ville de Bourgogne où se situe l'usine en France.

« Pour cela, l'entreprise doit comprendre sa valeur ajoutée en termes de proximité avec les clients, de savoir-faire ou encore de caractère made in France », poursuit ce directeur des opérations. ■

## Investir dans les hommes clés

Si les fonds de private equity sont d'excellents initiateurs à la croissance externe hors des frontières, la transformation de l'état d'esprit d'une entreprise vient surtout de la mentalité et de l'expérience des hommes clés. « Sélectionner le bon dirigeant pour intervenir partout dans le monde en urgence est essentiel, rappelle Philippe Soullier, président du groupe de management de transition Valtus Transition. Nous avons la chance

de disposer d'un vivier de dirigeants exportables - si besoin -, ou locaux, avec l'aide de notre partenaire dans le pays concerné. Par exemple, pour l'usine des Philippines de DB Apparel qui allait fermer nous avons dépêché la bonne personne et l'usine est repartie », rappelle-t-il. Le conseil intervenant dans 29 pays, réalise à ce jour 20 % de son activité à l'international et projette de faire passer cette part à 40 % dans les années à venir.



Photo : DF

**Philippe Soullier,**  
**président Valtus Transition.**

**À LIRE AUSSI**  
**SUR CFNEWS EN LIGNE**

➔ **Voir ou revoir l'intégralité  
de la conférence-débat  
en vidéo**

# Le rebond tant attendu se dessine

Sur fonds de morosité économique, le buyout français a chuté de 21 % en volume en 2013. Encouragé par des conditions de crédits favorables, qui continueront aussi de profiter aux refinancements, l'optimisme reste de mise.

PAR LUC BONTEMPS

**L**e buyout français a terminé l'année 2013 sur un bilan globalement décevant. Les données de CFNEWS ( consulter tous les tableaux compilés page 33 ) montrent un recul de 21 % en volume l'année dernière, à 165 transactions. Et la chute est encore plus marquée en tenant compte des build-up, qui ont régressé de 45 %, pour atteindre 68 opérations. Le déclin des LBO primaires de 37 %, à 90 deals témoigne que les dirigeants de PME ont bien été découragés par la pression fiscale. Il faut cependant distinguer le premier semestre du second, lequel

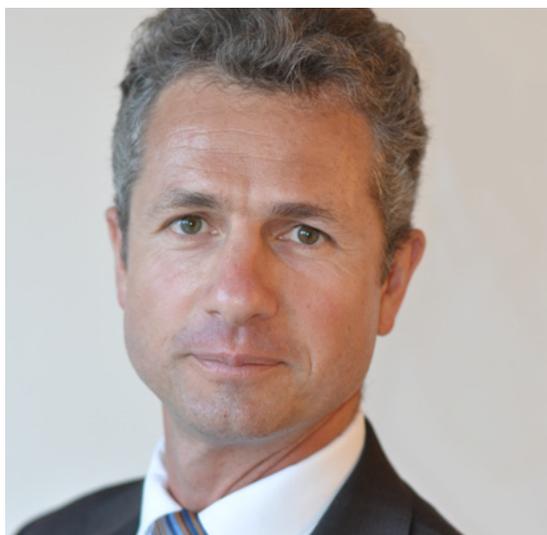
a enregistré un rebond pour représenter au final 62 % de l'activité annuelle (build-up inclus). C'est, pour rappel, essentiellement une forte déprime du small cap en début d'exercice qui explique les mauvais chiffres ( lire encadré page 29 ). Le mid-cap s'est pour sa part bien comporté avec 18 réalisations supérieures 100 M€, six de plus qu'en



2012 - avec un podium constitué d'Allflex (valorisé 992 M€), passé des mains d'Electra Partners à BC Partners, d'OGF (900 M€), racheté à Astorg Partners par Pamplona, et Maisons du Monde (+ de 650 m€), cédé à Bain Capital par LBO France, Apax et Nixen. En valeur, le marché français s'est ainsi montré résistant : d'après l'étude CMBOR sponsorisé par Equistone et EY, il a progressé de 6 %, à 6,6 Md€. Mais, pour rappel, il reste encore très loin des 15 Md€ atteints en 2011. Et la faute en revient essentiellement à la conjoncture.

## Les industriels toujours très actifs

« Les incertitudes sur la croissance économique de nombreux pays dans le monde, auxquelles s'ajoute l'instabilité fiscale en France, ont été des freins à la prise de décisions d'investir en 2013. Nous avons besoin de plus de visibilité pour prendre des paris sur des business plan de croissance à cinq ans », relate Xavier Moreno, président d'Astorg Partners, qui a récemment fait l'acquisition de Kerneos et revendu OGF à Pamplona en 2013. Ce manque de certitudes a certainement eu pour conséquence d'handicaper les GPs dans les enchères face aux acquéreurs corporate. « Sur la trentaine de dossiers que nous avons conseillés en 2013, un quart ont été remportés par des fonds de private equity, soit une part assez faible.



Photos : DF

*« L'émergence du private debt est structurelle, elle n'a rien d'un effet de mode. »*

**Tristan Parisot, directeur général France European Capital.**

Dans de nombreux cas, leurs gérants ne pouvaient tout simplement pas s'aligner sur les prix offerts par les industriels, notamment étrangers, qui se sont montrés très actifs l'année dernière », rapporte Laurent Buiatti, managing director de Transaction R, qui a notamment conseillé la cession de CEBTP à un pool de financiers emmené par Siparex. Apax dans l'acquisition d'Inseec. L'argent des corporate aura permis à quelques fonds de réaliser de belles sorties, à l'exemple d'Ardian, qui a cédé Arkadin au japonais NTT Com, pour plus de 300 M€, ou Bridgepoint, qui a revendu Permaswage à l'américain PCC, pour 600 M\$.

## Un leverage abondant

Une fois n'est pas coutume, le financement a été la bonne nouvelle de 2013. Bon nombre d'équipes ont d'ailleurs mis à profit le faible coût d'endettement - qui a été réduit par deux depuis 2008, selon une récente étude de Goldman Sachs pour procéder à des refinancements ( lire encadré page32 ).

« La dette est non seulement disponible à un coût historiquement bas mais est également abondante. High yields, obligations hybrides, convertibles, tous les produits sont actuellement disponibles ; même la

*« Une crainte serait qu'une décision inattendue des banques centrales affecte la liquidité des marchés. »*

**Céline Méchain, managing director  
chez Goldman Sachs.**

dette senior, qui a représenté un volume d'émissions d'environ 85 Md\$ en Europe en 2013, est encore très présente. Une des craintes du marché toutefois pour 2014, serait qu'une décision inattendue des banques centrales vienne affecter la liquidité dans les marchés de crédit et du high yield - qui a atteint un nouveau record en Europe, avec 122 Md\$ en 2013 », explique



Photos : DR

Céline Méchain, managing director chez Goldman Sachs en charge de la couverture des fonds, qui a notamment conseillé la vente d'OGF.

Du côté des acteurs de la dette privée, on se montre optimiste. Les experts en financement unitranche, par exemple, ont arrangé une trentaine d'opérations en Europe l'année dernière, contre 9 en 2012. « L'émer-

## UN SMALL CAP PLUS CONCURRENTIEL

Difficile, pour certains fonds de small cap, d'interpréter les raisons de la chute d'activité de leur marché au premier semestre. A fortiori pour MBO Partenaires, par exemple, qui réalise très peu d'OBO et était donc normalement immunisé contre les incertitudes fiscales - qui peuvent expliquer un début d'année 2013 morose.

« La concurrence des industriels était certes plus vive, et l'on peut se demander si la mauvaise presse faite au monde de la finance en général a pu affecter les décisions des managers en notre défaveur », avance Jérôme de Metz, président de MBO Partenaires - lequel a signé quatre nouvelles

opérations et trois build-up en 2013, dont un récent MBO sur Cofigeo.

« La mauvaise conjoncture s'est peut-être aussi traduite par un nombre moindre de cibles éligibles », poursuit-il. Reste que le deal flow s'est rétabli au second semestre et s'annonce même prometteur pour 2014. L'inconvénient, toutefois, est de devoir le partager plus que de coutume :

« On recense aujourd'hui près de 60 opérateurs sur notre créneau, alors que, historiquement, on en comptait une quarantaine.

Ce surcroît de concurrence s'explique essentiellement par une percée des family offices depuis deux ans.



Photo : DR

**Jérôme de Metz, président de MBO Partenaires.**

Le point positif est que cela signifie aussi une voie de sortie supplémentaire », concède Jérôme de Metz, dont l'équipe a également signé cinq cessions en 2013, dont celle de Kaporal à TowerBrook.

gence du private debt est bien structurelle, à l'image de ce que l'on a observé aux Etats-Unis il y a une vingtaine d'année, elle n'a rien à voir avec un effet de mode. De plus en plus de fonds très réputés l'ont maintenant bien compris », assure Tristan Parisot, directeur général France de European Capital, qui a réalisé trois unitranches en 2013, dont deux en arrangements pour

les reprise d'Asmodée par Eurazeo et d'Insec par Apax.

« Il est vrai que notre offre s'accommode bien de la tendance des fonds à négocier très en amont, dans le cadre de processus préemptés, des propositions de financement flexibles et sur mesure élaborées avec une seule contre partie », ajoute Tristan Parisot.

## Rotation des portefeuilles

Même si la conjoncture les incite à rester prudents, les fonds entament la nouvelle année dans de bien meilleures dispositions. « Par rapport à début 2013, où les opérateurs étaient particulièrement préoccupés par des débats internes sur la fiscalité, l'environnement est aujourd'hui moins attentiste et plus propice à notre activité. On ressent d'ailleurs une volonté accrue de conclure des affaires », relate Guillaume Jacqueau, managing partner d'Equistone - qui a toutefois tiré son épingle du jeu en 2013, avec en France deux sorties et quatre entrées, dont la plus récente dans Européenne des Desserts, rachetée à Azulis Capital et Cereia Partenaire. Pour certains investisseurs cependant, c'est plus ou moins contraints



Photo : DR

**Guillaume Jacqueau, managing partner d'Equistone.**

qu'ils devront se rendre à la table des négociations. « Les fonds de private equity sont encore actionnaires d'un grand nombre de sociétés acquises avant la crise dont la revente peut constituer un important catalyseur de l'activité en 2014 », estime Céline Méchain. « Ce phénomène sera d'autant plus important que bon nombre de GPs français sont en quête d'un nouveau véhicule en 2014, et donc enjoint par leurs LPs à générer de la liquidité avant de solliciter leurs réengagements.

Cela augure d'une recrudescence des opérations secondaires sur les 12 à 18 prochains, notamment en mid et lower mid-cap, où l'on dénombre une quinzaine d'équipes sur le marché de levée », analyse Stéphane Bergez, managing director d'Actomez - qui a signé trois nouveaux deals en 2013, dont un LBO sponsorless sur Kopram, et financé deux build-up. Le regain d'activité attendu se lit d'ores et déjà dans les deals flow des banquiers d'affaires. « Il est assez fourni et de bonne qualité, avec notamment une taille de deals globalement supérieure en valeur à celle que l'on a observée en 2013 », souligne Laurent Buiatti.

Un constat partagé par son confrère Gwénael de Sagazan, associé gérant de DC Advisory : « L'amélioration enregistrée au second semestre va se poursuivre sur l'exercice 2014, où l'on comptera

## Quelques opérations récentes en Private Equity conseillées par notre équipe corporate :

 <p><b>Belambra</b> Cession par les fonds gérés par ACG Capital de la majorité du capital de Belambra à Caravelle Janvier 2014</p>	 <p><b>Initiative Finance</b> Cession du groupe Dagard par Windhurst à Initiative &amp; Finance Décembre 2013</p>	 <p><b>Five Arrows</b> Prise de participation par Five Arrows dans le groupe Dominique Dutscher Décembre 2013</p>
 <p>Rapprochement entre Vivalto et Vedic sur les cliniques de leur pôle brestois Décembre 2013</p>	 <p><b>synerLAB</b> Acquisition de Synerlab par 21 Centrale Partners à Ardian Novembre 2013</p>	 <p>Entrée de Nextstage au capital du groupe Cap Cinema Juillet 2013</p>
 <p>Cession de la clinique Le Floride à Médipole (Bridgepoint) Juin 2013</p>	 <p>Acquisition par Vivalto, Omnes Capital et ING Parcom de la Clinique Générale d'Annecy Mai 2013</p>	 <p>Cession par Activa Capital de Logitrade à un groupe d'investisseurs Février 2013</p>

### Publications

Etude "European M&A Outlook"

Leading in European M&A | CMS Corporate / M&A

Ouvrage - LBO, Juridique, fiscal, social

### Expertises

Corporate

Droit boursier

Private equity

En savoir plus sur ces opérations

Contact :

Retrouvez notre équipe Corporate

CMS Bureau Francis Lefebvre | 1-3 villa Emile Bergerat | 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex, France  
T +33 1 47 38 55 00

Implantations CMS : Aberdeen, Alger, Amsterdam, Anvers, Barcelone, Belgrade, Berlin, Bratislava, Bristol, Bruxelles, Bucarest, Budapest, Casablanca, Cologne, Dubaï, Düsseldorf, Édimbourg, Francfort, Genève, Hambourg, Istanbul, Kiev, Leipzig, Lisbonne, Ljubljana, Londres, Luxembourg, Lyon, Madrid, Mexico City, Milan, Moscou, Munich, Paris, Pékin, Prague, Rio de Janeiro, Rome, Sarajevo, Séville, Shanghai, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Vienne, Varsovie, Zagreb et Zurich.

## L'alternative du refinancement

L'année 2013 aura été marquée par une douzaine d'opérations de refinancements d'envergure. La plupart se sont partiellement ou entièrement réalisés sur le marché du high yield, à l'instar de Cerba, contrôlé par PAI Partners, pour un montant de 355 M€ ; Médi-Partenaires, détenu par LBO France, pour 385 M€ ; Picard, dans le giron de Lion Capital, pour 480 M€ ; Elis, propriété d'Eurazeo, pour 450 M€ ; ou encore Oberthur Technologies, dans le portefeuille d'Advent, pour 190 M€. Pour

certains sponsors, il ne s'agissait pas seulement de réduire le coût d'endettement mais aussi, voire surtout, de rallonger les maturités. « Les refinancements constituent une très bonne alternative à la cession et continueront de l'être. En 2014, ils seront d'ailleurs la principale source de rivalité pour les transactions de LBO », estime Gwénael de Sagazan, associé gérant de DC Advisory, dont l'équipe a notamment conseillé Eurazeo dans le rachat d'Asmodée à Montefiore Investment.



Photo : DR

*« L'amélioration enregistrée au second semestre 2013 va se poursuivre. »*

**Gwénael de Sagazan,**  
DC Advisory.

davantage de transactions supérieures à 100 M€, en particulier dans le cadre d'opérations transborder. » Parmi les sociétés candidates à un LBO mid-cap figurent notamment Poulton, dont le propriétaire LBO France a récemment revendu l'activité polonaise à Bridgepoint ; Onduline, soutenu par Astorg Partners et Abénex Capital ; Parex, une filiale de Materis, détenu par Wendel, qui aurait cependant décliné les offres de CVC et Pamplona à hauteur d'environ 800 M€ ; et, en primaire, la division santé de Rexam, convoité par Montagu en exclusivité, pour plus de 500 M€.

## Retour du large cap

Après avoir rendu une copie blanche en 2013 comme en 2012, le large cap (supérieur à 1 Md€) devrait réapparaître cette année, avec notamment deux candidats sérieux : Ceva, minoritairement détenu par Nixen, Euromezzanine et Sagard, et Diana, contrôlé par Ardian. Le doute persiste en revanche pour Vivarte, contrôlé par Charterhouse, et Elis, détenu par Eurazeo. Quant à Elior, un temps convoité par CVC et BC Partners, il envisagerait désormais une IPO.

Il est vrai que la Bourse est soudainement redevenue une voie de sortie significative. Selon le CMBOR, la valeur des introductions de sociétés en LBO a atteint en 2013 un niveau record de 25 Md€ en Europe, pour 20 cotations. En France, Tarkett, soutenu par KKR, et Numéricable, accompagné par Carlyle et Cinven, se sont toutes deux inscrites sur Eurolist A. Quant à Moncler, bien implanté en France et épaulé par Eurazeo et Carlyle, il s'est pour sa part introduit à la Bourse de Milan.

## Le pavillon français en question

Si l'heure est à l'optimisme, tous les signaux ne sont pas au vert pour autant. D'aucuns s'interrogent notamment sur la capacité financière des fonds français, dans un marché du fundraising encore très sélectif. Pour rappel, l'Afc s'est récemment alarmé d'une inquiétante érosion des montants levés dans l'Hexagone (lire l'article page 44). « Si la machine n'est plus alimentée à la source, on s'expose à terme à un risque d'attrition des deals - ou, à défaut, à une dépendance accrue envers les GPs étrangers ou paneuropéens », commente Gwénael de Sagazan. Et un tel scénario rendrait encore plus aigüe la question de l'attractivité de l'économie française - qui reste de loin le principal point d'inquiétude. « La France reste un cas à part : elle est perçue, à tort ou à raison, comme un pays n'ayant pas engagé les réformes



Photo : DF

*« Les investisseurs seront très prudents avec les entreprises très dépendantes du marché français. »*

**Xavier Moreno, président  
Astorg Partners.**

structurelles de rééquilibrage des dépenses publiques ; les investisseurs considèrent donc qu'il y a un vrai risque de détérioration de la note de sa signature en 2014, détérioration qui aurait des conséquences en chaîne très dommageables. Par conséquent, les investisseurs ne prendront que très prudemment des paris sur des entreprises très dépendantes de la croissance du PIB français », conclut Xavier Moreno. ■

## À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ [Evolution des LBO en 2013 en volume.](#)

➔ [Evolution des LBO en 2013 par type.](#)

➔ [Tableau des LBO 2013 par valorisation.](#)

➔ [Tableau des LBO supérieurs à 100 M€.](#)

Bilan des transferts 2013

# Le mercato des avocats se poursuit

Concernés par 119 des 209 mouvements recensés au 1<sup>er</sup> semestre, les avocats ont représenté près de la moitié des 222 changements opérés sur le 2<sup>nd</sup> semestre. De leur côté, les investisseurs et les banquiers d'affaires ont été impliqués dans une quarantaine de mouvements chacun et les conseils, dans une vingtaine.

PAR ELÉONORE DE REYNAL

**E**n cette année de crise la consolidation s'est poursuivie dans les grands firmes, entraînant moult changements. Parmi les plus visibles le transfert d'une équipe quasi entière chez Gide, lequel avait aussi connu plusieurs départs sur le 1<sup>er</sup> semestre. Neuf associés de Morgan Lewis, dont cinq en M&A, Anne Tolila, Pierre-Antoine Dubecq, Olivier Edwards, Karen Noël, David-James Sebag, l'ont rejoint avec dix collaborateurs. Franklin a accueilli deux associés, David Blondel et Henry Ranchon, et quatre collaborateurs de Wragge & Co - lequel vient d'annoncer son union avec la firme Lawrence Graham. DLA Piper - qui avait été rejoint par l'équipe de Friehe Bouhenic en

- 1- Anne Tolila.
- 2- Pierre-Antoine Dubecq.
- 3- Olivier Edwards.
- 4- Karen Noël.
- 5- David-James Sebag.
- 6- David Blondel.
- 7- Henry Ranchon.
- 8- David Chijner.
- 9- Noam Ankri.
- 10- Arnaud Achard.
- 11- Cécile Laboureux.
- 12- Etienne Boursican.
- 13- Michel Roseau.
- 14- Eric Ginter.
- 15- Stéphane de Lassus.
- 16- Frédéric Jeannin.
- 17- Anne-Marie Berthault-Boissonnas.
- 18- Thierry Bernard.
- 19- Sébastien Robineau.
- 20- Lionel Koehler-Magne.
- 21- François Serres.
- 22- Maurice Lantourne.
- 23- Flavie Hanounn.
- 24- Kristell Cattani.
- 25- Marie Robineau.



août 2012- a vu les arrivées des associés David Chijner et Noam Ankri, quittant Fried Frank et Simon Charbit, ex-Orrick Rambaud Martel. Peu de temps avant Alexis Marchand et Adrien Debré quittaient la firme pour Cornet Vincent Ségurel. Orrick Rambaud Martel s'est entouré de quatre nouveaux associés - Arnauld Achard, Cécile Laboureux, Etienne Boursican, Michel Roseau - en provenance de Fasken Martineau, Bird & Bird et SJ Berwin. Autre transfert, celui d'Eric Ginter ex STC Partners, et trois de ses collaborateurs partis rejoindre Hoche Société d'Avocats. Trois autres associés de STC - Stéphane de Lassus, Frédéric Jeannin et Anne-Marie Berthault-Boissonnas - sont partis ouvrir le bureau parisien du cabinet d'avocats britannique Speechly Bircham. Simon& Associés, qui a renforcé sa présence dans l'Ouest avec l'arrivée de Marie Robineau, s'invite dans l'assurance construction en se rapprochant du cabinet de Simone-Claire Chetivaux. Coté création ex nihilo, Thierry Bernard qui avait participé au lancement de Quadrige en mars 2010 aux côtés de trois autres anciens associés de Lefèvre



## *Plus de 400 mouvements ont eu lieu l'an passé notamment chez les avocats*

Pelletier & Associés a ouvert Corus à la mi-octobre. Un peu plus tôt, Sébastien Robineau, un ancien de chez Courtois Lebel qui avait rejoint Aklea comme associé en mars 2013, a lancé Homère. Autre création : celle de Lionel Koehler-Magne, François Serres - qui co-dirigeaient la pratique corporate de DLA Piper- et Christine Bougis-Stentz, qui ont posé la plaque de KMS avenue Montaigne. Et Maurice Lantourne a quitté Wilkie Farr & Gallagher, avec Flavie Hannoun et Kristell Cattani pour fonder Lantourne & Associés dédié aux entreprises en difficultés et au contentieux.

### Poursuite des méga-mariages

**E**n 2013 les mariages et les reconfigurations se sont poursuivis. Déjà en 2012, l'année avait été marquée par plusieurs alliances en Asie-Pacifique et sur le marché américain, parmi lesquelles celles de Salans avec l'anglo-américain SNR Denton et le canadien FMC, mais aussi la fusion de Herbert Smith avec son homologue australasien Freehills. Ou encore par le partenariat de Simon Asso-

ciés avec le brésilien ASGV Advogados, puis avec la structure pékinoise Zhong Yin Law Firm. Le britannique d'origine Norton Rose s'était également rapproché de l'américain Fulbright & Jaworski, tandis que K&L Gates avait fusionné avec l'australien Middletons.

Une série de rapprochements qui s'est poursuivie tout au long de l'année 2013. En juillet, SJ Berwin s'est allié à son ho-

#### RENFORCEMENT DES POSITIONS EN AFRIQUE



Photo : DR

**Leïla Hubeaut,**  
**associée Herbert**  
**Smith Freehills.**

Au cours des cinq derniers mois de l'année, les firmes internationales ont continué à se servir des recrutements pour consolider leurs positions dans des zones clés. Et ce, principalement en Afrique, où la typologie des opérations est entrain d'évoluer, passant des grands projets d'infrastructures à des transactions purement corporate, notamment dans les secteurs agroalimentaires et financiers. C'est d'ailleurs dans un tel contexte que Herbert Smith Freehills qui intervient sur le continent africain depuis près

de trente ans, a accueilli Leïla Hubeaut, ex-Gide Loyrette Nouel, au sein de son équipe Afrique comme associée en novembre. Dentons a, pour sa part, ouvert les portes de son groupe énergie-ressources naturelles pour l'Afrique francophone à Ramin Hariri et Vincent Lacombe, deux anciens de chez Fidal, au début du mois de décembre. De son côté, Hogan Lovells a fait le choix de se rapprocher de son confrère sud-africain Routledge Modise pour accroître ses compétences sur ce marché, où interviennent ses principaux clients clés. Disposant déjà d'une pratique Afrique active constituée de plus de 40 avocats à travers le monde, le cabinet s'est ainsi adjoint les compétences de 120 avocats supplémentaires, parmi lesquels 40 associés. Un rapprochement qui illustre l'une des principales tendances de marché de ces deux dernières années. Et ce, pas uniquement sur le territoire africain.

# THINK LAW. THINK AGAIN.



Nos clients construisent l'avenir.  
Grâce à notre enracinement local et notre présence internationale,  
nous les aidons à réaliser leurs projets les plus audacieux.  
Créer un nouvel acteur de référence au niveau mondial :  
voilà une alternative pour les accompagner  
dans le développement de leurs activités.  
Voilà surtout une nouvelle façon de penser.

\*Repensez votre approche du Droit.

**KING & WOOD  
MALLESONS**

**SJ BERWIN**

**The Power of Together**

mologue sino-australien King & Wood Mallesons pour donner naissance à une firme affichant près de 1 Md\$ de chiffre d'affaires consolidé avec 553 associés répartis dans 30 bureaux dans le monde, dont douze en Chine. « Nous avons, par le passé, été régulièrement approchés par des cabinets américains tels qu'Orrick, Mayer Brown ou encore Proskauer, indique Christophe Digoy, managing partner du bureau parisien de King & Wood Mallesons SJ Berwin. Mais ils étaient plutôt intéressés par une fusion-absorption

ce qui ne correspondait pas vraiment à ce que nous recherchions. Suite à ces diverses sollicitations, nous avons engagé une réflexion stratégique et sommes parvenus à la conclusion suivante : le 21<sup>ème</sup> siècle sera bel et bien celui de l'Asie et l'Europe, avec laquelle la Chine nourrit plus d'échanges qu'avec les États-Unis, devrait en profiter. » Et le cabinet de nommer dans la foulée Maxence Bloch comme responsable du M&A à l'échelle mondiale.

**D**e leur côté, les associés de STC Partners - qui ont mis un terme leur partenariat avec KPMG - se sont liés au groupe de conseil patrimonial et fiscal américain WTAS, devenant ainsi



Photo : DR

*« Le 21<sup>ème</sup> siècle sera bel et bien celui de l'Asie... »*

**Christophe Digoy,  
managing partner,  
King & Wood Mallesons  
SJ Berwin.**

la tête de pont du groupe en Europe. « WTAS, déjà présent en Europe à Zurich, et STC Partners souhaitaient offrir à leur clients un accompagnement stratégique international, expliquent Delphine Bariani et Hervé-Antoine Couderc, associés du cabinet français. Nos deux structures qui se connaissent bien, partagent la même approche du métier et une gamme de clientèle assez proche (groupes familiaux, dirigeants fondateurs, managers sous LBO, etc...). »

**I**nstallé à Paris depuis avril 2010, Wragge & Co va s'unir le 1<sup>er</sup> mai prochain avec son confrère anglo-saxon Lawrence Graham, portant le chiffre d'affaires à 171 M£ (203 M€) avec dix bureaux à travers le monde.

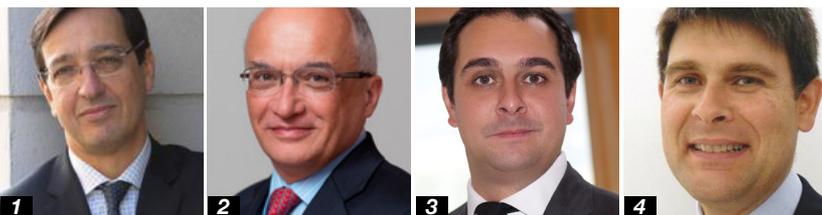
Baptisée Wragge Lawrence Graham & Co, la firme comptera 1 300 personnes, dont 770 avocats, devenant un des leaders en immobilier et alternative investment market (AIM). « Cette fusion permet de réunir des cultures, des régions et des groupes de pratique complémentaires afin d'offrir à nos clients une offre forte et distinctive », explique Quentin Poole, associé senior du cabinet.

## Mouvements liés aux levées de fonds

Les fonds, pénalisés par un contexte plus contraignant, doivent aussi batailler pour assurer leurs levées. Aussi, côté recrutement, les mouvements sont restés stables au second semestre, autour d'une quarantaine. Le ralentissement des recrutements observé sur les six premiers mois de l'année s'est donc poursuivi depuis le mois de juillet. Parmi les acteurs les plus actifs, ceux du capital-développement, et notamment les filiales de banques agissant pour compte propre. Ainsi, Christophe Blanchy, directeur général d'Unexo à Nantes depuis 1998, est devenu directeur général de Crédit Agricole Capital Investissement & Finance (CACIF) et de sa filiale d'investissement Sodica Capital. SGCP (Société Générale

Capital Partenaires) emmené par François Rivolier, a accueilli en septembre dernier Thomas Geneton, ex Atria qui avait suivi ensuite la reprise chez Naxicap, comme directeur de participations. Les fonds en phase active de collecte allouent aussi quelques moyens ciblés. LBO France qui a entamé en mai dernier la collecte de son FCPR White Knight 9 et souhaite relever un fonds de dette mezzanine depuis le départ de son équipe de dette décotée pour lancer Kartesia Advisor, a ainsi recruté Etienne Colas, ex AlixPartners, comme managing director et a internalisé un agent londonien, Capital & Marketing Group, emmené par Christophe de Taurines. De son côté, Ardian qui finalisé un closing à 1,75 Md€ pour Axa Infrastructure Fund III en mars dernier, a ouvert ses portes à Juan Angoitia, précédemment directeur chez Citi Infrastructure Investors à Londres,

en tant que managing director. Turenne Capital qui batit une stratégie d'investissement dans la santé et a finalisé un closing intermédiaire à 60 M€ pour son FCPR Capital Santé 1 en octobre, s'est entouré de Caroline Pradeau, laquelle intervenait précédemment à la direction de la gestion d'actifs de l'AMF.



1- Christophe Blanchy. 2- Etienne Colas.  
3- Thomas Geneton. 4- Juan Angoitia.

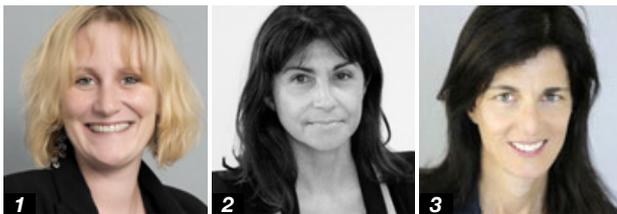
*Le ralentissement  
des recrutements  
observé s'est  
poursuivi depuis  
le mois de juillet.*

### DÉPARTS D'ASSOCIÉS DANS LES FONDS

L'année aura été marquée par la fermeture du bureau parisien de Duke Street et le départ de l'équipe dont les deux associés, Didier Bismuth et Jean-Marc Dayan, peu de temps après que Tikehau ne prenne 35 % du capital. Les associés Erick Fouque et Eric de Montgolfier du fonds mid-cap Edmond de Rothschild Capital Partners (ERCP) ont été remplacés par Bertrand Demesse et Louis-Antoine Roullier, respectivement entrés chez ERCP en 2005 et 2008 suite au rachat des parts par le groupe Edmond

de Rothschild. Autre départ annoncé, celui de Denis Ribon, associé de 3i en charge du pôle santé, qui quittera le fonds en mars prochain pour créer son propre véhicule santé dédié au small & mid cap européen. Autre associé parti dans l'aventure de la création de fonds dans les services de la santé, Quentin Jacomet, ex Turenne Capital. Quelques départs d'associés de fonds se sont faits « discrètement », à savoir chez CVC à Paris, celui de Domnin Kerdaniel ou encore chez Quilvest, celui de Maurizio Arrigo. Xavier

Lepine, associé de Perceva depuis sa création en 2007 a quitté le fonds l'été dernier. Paluel Marmont Capital a vu lui le départ en fin d'année dernière de son directeur général, Michel d'Huart. Plus récemment, Olivier Nemsguern a quitté Activa Capital, où il exerçait depuis 2010, pour rejoindre Bridgepoint Capital Développement. Florian de Gouvion Saint Cyr et Laurent Tesson, directeurs associés historiques de MBO Partenaires, viennent de prendre leur indépendance pour lancer un fonds dédié aux transmissions d'entreprises valorisées moins de 15 M€.



1- **Caroline Pradeau.** 2- **Nathalie Bleunven.**  
3- **Cécile Mayer-Lévi.**

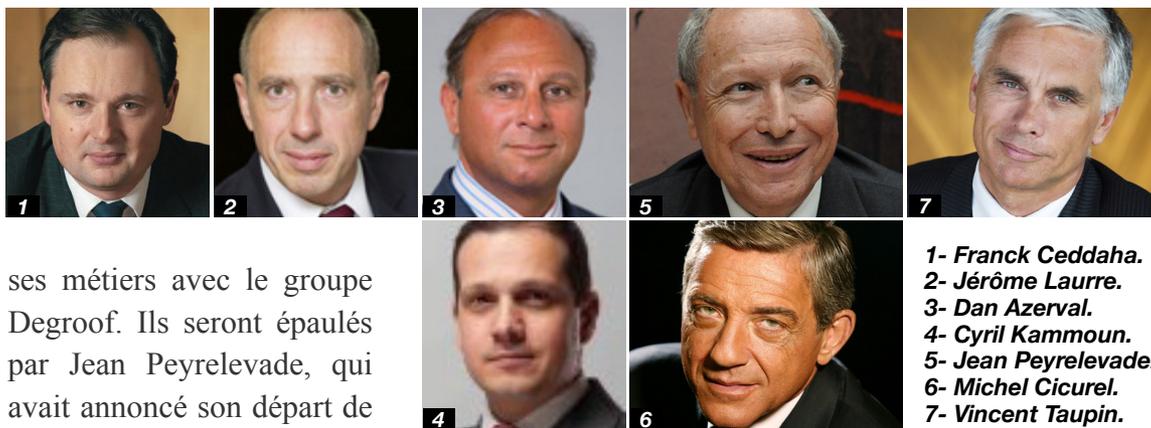
**A**utre secteur plus porteur : le financement. Ainsi, indépendant depuis un an, Indigo Capital France qui a réuni une première enveloppe d'un peu plus de 200 M€ en novembre, a accueilli Nathalie Bleunven, ancienne res-

ponsable adjointe de l'équipe de financements LBO et acquisition corporate de SGCIB, en qualité d'associée. Tikehau IM, qui a réuni 50 M€, pour le premier closing de son véhicule dédié au LBO mid et large cap, s'est entouré de Cécile Mayer-Lévi, ex-Ardian Private Debt, comme directrice. Mais dans le contexte actuel marqué par l'attentisme, les fonds ont surtout embauché des chargés d'affaires pour augmenter le confort de l'exécution, ou des directeurs d'investissements/de participations.

## Les banquiers privés se dotent d'expertise...

Chez les banquiers d'affaires et les conseils en M&A, les recrutements se sont accélérés depuis le mois de juillet, passant de 25 au premier semestre à plus de 40 sur le S2. Aforge Degroof Finance a accueilli, comme associés commandités, Cyril Kammoun, fondateur d'Omega Capital Market, Dan Azerval, précédemment managing partner de Omega Capital Markets, Franck Ceddaha, fondateur d'Ancienville Finance, et Jérôme Laure, créateur de Beyond Solutions, dans le cadre de l'élargissement de la palette de

UBS Corporate Advisory Group et Arjil & Associés. PWC Transactions Corporate Finance s'est entouré de deux nouveaux associés dédiés au mid-cap, Alexandra Bois-Auboin et Guillaume Nathan, en provenance de Grant Thornton CF tandis que Crédit Suisse Banque Privée (M&A) a accueilli Michaël Herrmann, ex-Edmond de Rothschild CF, comme vice président. La banque Edmond de Rothschild a recruté comme président du directoire, Vincent Taupin, ex dirigeant de Boursorama qui était à la tête d'Alma Consulting.



1- Franck Ceddaha.  
2- Jérôme Laure.  
3- Dan Azerval.  
4- Cyril Kammoun.  
5- Jean Peyrelevade.  
6- Michel Cicurel.  
7- Vincent Taupin.

ses métiers avec le groupe Degroof. Ils seront épaulés par Jean Peyrelevade, qui avait annoncé son départ de Leonardo à l'automne dernier. De son côté, Oddo Corporate Finance a accueilli Grégoire Hoppenot comme managing director et début janvier, Pierre Colin est arrivé comme directeur général délégué de Oddo & Cie. Ricol Lasteyrie a recruté Jean-Michel Chami et Bertrand Grunenwald comme associés gérants, lesquels exerçaient précédemment chez

Toujours dans la banque privée, c'est celui qui a été longtemps président du directoire de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, Michel Cicurel, qui rejoignait la Banque Leonardo, avec Marc Lévy, respectivement comme président et directeur général. Parmi les autres mouvements phares du

semestre figurent également la nomination de Grégoire Hoppenot, ex-RBS, comme managing director chez Oddo Corporate Finance, mais aussi celle de son ancien confrère Jérôme Frizé chez Unicredit CIB, ou encore celles des associés Bart Nuijten et Kris Cuyvers, anciennement chez BNP Paribas Fortis et ING Belgique, au sein des équipes de Case Corporate Finance. Aelios - M&A International a étoffé son expertise sur l'agro et les biens de consommation, en recrutant Philippe Hermant, ex Transcapital, en tant que directeur associé.

### ...tout comme les conseils

**D**u côté des autres conseils supports aux opérations corporate - stratégie, due diligences, recrutement, les mouvements sont restés plutôt stables sur le second semestre. Sur la période, AT Kearney a recruté Nicolas Lioliakis et ses deux collaborateurs Benjamin Brochet et Quentin Grimaud chez AlixPartners tandis que Deloitte s'est adjoint les compétences du conseil en développement durable BIO Intelligence Service, recrutant à cette occasion son fondateur Eric Labouze comme associé mais aussi ses deux directeurs généraux, Shailendra Mudgal et Véronique Monier en tant que directeurs associés. L'équipe finance (TS) du groupe d'audit et de conseil s'est étoffée d'Olivier Magnin, ex-Kepler Corporate Finance.

**F**inexsi a fait son marché chez EY en s'entourant d'Errick Uzzan comme associé alors qu'Accuracy a préféré regarder du côté des industriels. Il a ainsi accueilli Taoufik Lachheb, auparavant chez Areva, comme vice président. Une stratégie qui semble séduire puisqu'EY TS a ouvert ses portes à Isabelle de Bardiès, l'ancienne dirigeante de Dorotennis, en qualité de directrice du développement. Chez les managers de transition, le constat semble être le même. Dirigeants & Investisseurs a, en effet, recruté un ancien de chez Essilor, Roger Durantis, comme associé tandis que X-PM Transition Partners s'est entouré de deux nouveaux associés, Françoise Robinet et Jean-Louis Raynard, lesquels intervenaient précédemment chez Pierre Fabre et Virgin Megastore. ■

## À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ **Bilan Nominations S1-2013 :  
mercato chez les avocats**

**Voir l'ensemble des tableaux des mouvements  
compilés par CFnews sur le deuxième semestre  
2013 pour :**

- ➔ - *Les cabinets d'avocats*
- ➔ - *Les fonds*
- ➔ - *Les banquiers d'affaires/conseils M&A*
- ➔ - *Les autres conseils  
(due diligence, stratégie, recrutement...)*



## LA STRATÉGIE DU SUR-MESURE

Avec plus de 300 opérations réalisées en France et à l'international, Aforge Degroof Finance est un leader sur le marché français des fusions-acquisitions et des marchés de capitaux.

Aforge Degroof Finance accompagne les entreprises et leurs dirigeants dans tous les métiers et services de banque d'affaires : conseil en fusion & acquisitions, marchés de capitaux de dette et d'actions, restructuring, ingénierie boursière, gestion des risques et financements structurés.

Le Groupe Degroof offre aussi une plateforme européenne puissante, complète et intégrée, dans les métiers de stratégies patrimoniale, d'allocation d'actifs, de conseils et services en corporate finance, de marchés financiers, ainsi que l'ensemble des solutions bancaires. ■■■



**AFORGE DEGROOF  
FINANCE**



© violetkaipa - Fotolia.com

# Levées de fonds **Vers un rebond tricolore**

Face à des LPs exigeants, les fonds sont appelés à se démarquer, notamment en lower-mid cap, où ils seront plus d'une dizaine à se concurrencer en 2014. Bilan des levées 2013.

PAR LUC BONTEMPS

**L**e marché de la levée en private equity a enregistré une embellie en 2013. Selon Prequin, près de 320 Md€ ont été collectés dans le monde, soit une hausse de 13 %. Le marché français, après une an-

© Tous droits réservés CFNEWS 2013-2014

née 2012 maussade, ne fera pas exception, ayant déjà enregistré une hausse de 103 % au premier semestre, avec 3,6 Md€ engrangés, selon l'Afic. Mais ce rebond est en partie trompeur car il intègre le cinquième fonds d'Ardian (ex Axa PE), lequel a atteint son hard cap de 2,4 Md€. D'ailleurs, un autre véhicule d'envergure va doper le baromètre national cette année : le sixième millésime de PAI Partners, qui vient de réaliser un premier closing à hauteur de 1,4 Md€, en route vers son objectif de 3 Md€.



Photo : DF

**Jean-Christel Trabarel,**  
fondateur de Jasmin Capital.

*« Certains GPs pourraient être tentés d'ouvrir des voies différentes, comme le deal-by-deal ou autres formes d'associations. »*

## Embouteillage sur le mid-cap

Mais c'est surtout le mid-cap qui animera le marché cette année. En particulier le créneau des véhicules compris entre environ 200 et 400 M€, où l'on verra pas moins d'une dizaine d'équipes prendre le chemin de la levée. Parmi elles, Pragma Capital, Activa Capital (qui a closé fin décembre un 1<sup>er</sup> tour de 200 M€ pour Activa Capital 3 ), Pechel Industries, Azulis Capital, TCR Capital, Edmond de Rothschild Investment Partners, Abénex Capital, LFPI, Omnes Capital, et CM-CIC LBO Partners - désor-

mais dans le giron de Fondations Capital -, sans oublier Weinberg Capital Partners, qui bouclera son deuxième fonds l'année prochaine, après un premier closing à 145 M€ en mai 2012.

« Avec la tendance des LPs à se concentrer sur un nombre restreint de véhicules, il risque de se former un embouteillage », estime Jean-Christel Trabarel, associé fondateur de l'agent de placement Jasmin Capital.

« Certains GPs pourraient d'ailleurs être tentés d'ouvrir des voies différentes, comme le deal-by-deal ou autres formes d'associations avec des LPs », pronostique-t-il. Selon le tout récent Global Private Equity Report de Grant Thornton, 56

% des GPs dans le monde prévoient une hausse du recours à des voies alternatives dans la gestion des fonds, la solution du deal by deal étant la plus citée. Récemment dans l'Hexagone, Sagard a opté pour un rapprochement avec ses deux sponsors historiques Power Corporation et Groupe Bruxelles Lambert - les structures des familles Desmarais et Frère - qui lui ont respectivement apporté 300 M€ et 200 M€ dans un fonds de type evergreen.

*« Ce qui définit une équipe, son positionnement, est devenu un critère d'importance... »*

**Sophie Chateau,**  
*directrice  
des relations  
investisseurs  
chez Weinberg Capital  
Partners.*



## Une prime à la différence

**D**ans un contexte hyper concurrentiel comme le mid-cap français, l'enjeu sera de sortir du lot. « En dehors de leur capacité à s'inscrire dans la durée, les GPs sont fortement incités à faire preuve de différenciation, en faisant valoir, par exemple, les compétences opérationnelles des associés ou une spécialisation sectorielle. Ce qui définit une équipe, son positionnement, est devenu un critère d'importance », atteste Sophie Chateau, directrice des relations investisseurs chez Weinberg Capital Partners - dont l'équipe se distingue notamment en favorisant les opérations primaires dans les domaines de la santé, de la distribution et des services aux entreprises.

**Etienne  
Deshormes,**  
*CEO d'ELM  
Capital.*



Au delà de ses performances, une équipe du lower mid-cap qui a su jouer de sa différence est Montefiore Investment, dont le troisième fonds a atteint son hardcap de 240 M€ en octobre dernier. « Sa spécialisation dans le secteur des services l'a démarqué de ses homologues français. Aussi, sur le marché de la levée, il était davantage en concurrence avec des gérants européens », explique Etienne Deshormes, CEO d'ELM Capital, l'agent de placement londonien du fonds. « L'obstacle majeur dans la levée de Montefiore était en fait d'ordre macroéconomique. Et lié en particulier à l'incertitude fiscale et à la faiblesse de la croissance en France, même si certains domaines parviennent à sur-performer le PIB, comme celui des services », explique Etienne Deshormes.

## Les fortunes diverses du mid-cap paneuropéen

Dans un marché hyper sélectif, les fonds de LBO paneuropéens ont connu des sorts contrastés cette année. Au rang des belles réussites figurent Ardian et HIG Capital, qui ont tous deux atteint leur hard cap, à hauteurs respectives de 2,4 Md€ et 0,825 M€. Equistone a pour sa part rempli son objectif de 1,5 Md€ en tout début d'année. Et récemment IK Investment Partners s'est satisfait de 1,4 Md€, au lieu des 1,7 Md€ initialement vi-

sés pour son septième véhicule. Le gérant suédois a pourtant su profiter du retour des investisseurs nord-américains, qui avaient fuit la zone Euro en 2012. « Au final, ils ont doublé leurs engagements pour représenter la moitié des souscriptions totales. En fait, ce sont essentiellement les LPs d'Europe du Nord qui ont diminué leurs apports, principalement en raison des changements réglementaires liés à Bâle 3 et Solvency 2 », commente Dan Soudry, associé d'IK Investment Partners en



Photo : DR

*« Ce sont essentiellement les LPs d'Europe du Nord qui ont diminué leurs apports... »*

**Dan Soudry, associé d'IK Investment Partner.**

## VERS DES LEVÉES DE FONDS DUALES ?

Toujours volatile, la fiscalité française pourrait inciter les gérants tricolores à adopter de nouvelles mesures afin de rassurer les souscripteurs étrangers - qui viennent, pour rappel, d'échapper à une taxe de 30 % sur leurs plus-values dans le projet de loi de finances 2014.

« Plusieurs ont mené des réflexions avancées pour réaliser une levée de fonds duale, à travers un véhicule de droit français et un autre de droit étranger. Il ne serait pas étonnant de voir de tel schéma à l'avenir, sachant qu'il est devenu difficile de lever plus de 200 M€ sans aller à l'international », observe Jean-Christel Trabarel. « Avec les inquiétudes suscitées par le PLF 2014, plusieurs gérants se sont en effet interrogés sur la possibilité d'utiliser le passeport européen introduit par la directive AIFM - pour gérer des fonds étrangers depuis la France. Mais cet outil est à manipuler avec précaution et rigueur », prévient Xavier Comaills, associé de Clifford Chance responsable de l'équipe structuration de fonds.



*« L'Europe, à l'instar de l'Amérique du Nord, bénéficie d'un regain d'intérêt de la part des LPs internationaux... »*

**François Aguerre, directeur d'investissements chez Coller Capital.**

France. Pour d'autres acteurs, la situation est moins enviable. Le britannique Duke Street, converti pour rappel au deal by deal, a dû fermer son bureau parisien l'été dernier, après avoir pourtant ouvert son capital à Tikehau, en échange de 30 M€, et obtenu, selon certaines sources, une enveloppe de 100 M\$ de Goldman Sachs AM. Quant à Motion Equity Partners, qui a pour mémoire réduit sa présence à Paris et à Milan, il négocierait la revente partielle de son véhicule de 1,6 Md€ lancé en 2005, notamment avec Canadian Pension Plan.

Chez les méga-fonds, le bilan est également mitigé. A la différence d'un Cinven qui a atteint son objectif, avec 5 Md€ levés en début d'année, Apax est lui resté en dessous des 9 Md€ initialement visés mais a finalement atteint 7,5 Md€. Quant à Permira, dont le closing est prévu en mars prochain, il aurait abaissé ses prévisions à moins de 5 Md€, pour un objectif de départ fixé à 6,5 Md€.

## Vendre le label France

**D**ans la réussite du mid-cap tricolore, tout dépendra de l'attrait de l'Hexagone auprès des investisseurs internationaux, en particulier des fonds de pension anglo-saxons. En 2012, ceux-ci s'étaient montrés prompts à désertir le territoire tricolore - poussant même certains gérants à différer totalement leur levée de fonds, à l'instar de LBO France pour son neuvième FCPR de large mid-cap. « Actuellement, un GP français doit faire plus d'efforts qu'un confrère européen pour réussir sa levée, car il doit compenser une performance économique dans l'Hexagone en décrochage par rapport à certains pays voisins », expose François Aguerre, directeur d'investissements chez Coller Capital. « Cependant, la région européenne, à l'instar de l'Amérique du Nord, bénéficie d'un regain d'intérêt de la part des LPs internationaux, alors que ceux-ci ont connu des déceptions en zone Asie-Pacifique. La France pourrait donc en profiter également », ajoute François Aguerre.

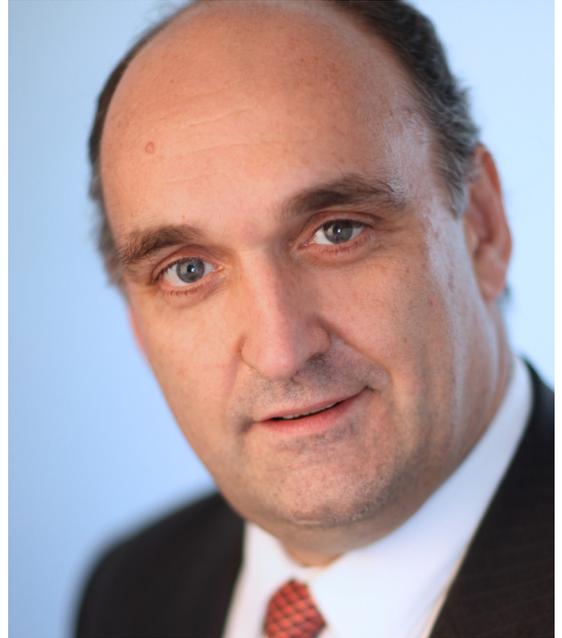


Photo : DF

*« Les grands institutionnels, et en particulier les assureurs, se montrent beaucoup moins frileux. Leurs craintes concernant les ratios de solvabilité ont été apaisées... »*

**Fabien Prévost, président d'Omnes Capital.**

## Les assureurs en quête de rendement plus élevés

**S**i la présence des LPs étrangers est cruciale dans un contexte de repli des zinzins français, contraints par les nouvelles normes Solvency 2 et Bâle III, il faut cependant relativiser leurs retrait. « Les grands institutionnels, et en particulier les assureurs, ont une appréciation

largement plus positive du private equity qu'il y a un an et demi ou deux.

Leurs craintes concernant les ratios de solvabilité ont été apaisées, et aujourd'hui ils se montrent beaucoup moins frileux », commente Fabien Prévost, président d'Omnes Capital - qui vise à lever plus de

400 M€ à travers quatre véhicules en mid-cap, small cap, énergies renouvelables et co-investissement.

« Après avoir retrouvé une collecte nette positive en 2013, les assureurs vie sont en quête de rendements plus élevés que celui de l'OAT, et sont en particulier enclins à rechercher une prime de risque et d'illiquidité sur le private equity », assure également Jean-Christel Trabarel.

Autre bonne nouvelle, les investisseurs privés, comme les family offices, ont gardé un fort appétit pour le private equity. « A l'instar des institutionnels, eux aussi sont attirés par les rendements de notre classe d'actifs, qui se comparent favorablement aux autres », ajoute Fabien Prévost.

## Un small cap plus exigeant

**D**ans le small cap - secteur qui avait particulièrement souffert de l'incertitude fiscale - l'embellie est également visible. A l'exemple des régionaux iXO PE et Sodero Gestion, qui viennent chacun de signer le premier tour d'un nouveau FCPR, plusieurs équipes sont prochainement attendues, comme Finadvance, XPansion, Industries & Finances, Phillimore, Paluel-Marmont Capital ou Isatis Capital (ex-BNP Paribas PE). Les first-time fund à l'instar de Calcium Capital



Photos : DR

*« Même si les délais de levées de fonds sont très longs, les conditions de marché se sont nettement améliorées en 2013... »*

**Mireille Mull-Jochem, associée de Brunswick.**

qui a déjà rassemblé plus de 65 M€ et vient de signer son premier deal avec Aragan, un concepteur de compléments alimentaires ou EMCap Partners- lancé par un ancien de Weinberg, Jean-Fabrice Copé- et actionnaire depuis peu de la marque de chaussures de luxe italienne Alberto Moretti prennent leur envol.



# OMNES CAPITAL

## Nos expertises vous réussissent

Acteur de référence du capital investissement, Omnes Capital apporte aux entreprises les fonds propres nécessaires à leur développement.

Au plus proche du tissu économique local, nos équipes s'engagent dans un partenariat de long terme avec les entrepreneurs pour soutenir la croissance et l'innovation. Omnes Capital accompagne au quotidien 160 entreprises à travers ses expertises de référence et offre une performance durable à ses investisseurs.

Omnes Capital est le nouveau nom de Crédit Agricole Private Equity.

Omnes Capital est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (PRI).

## 2,1 milliards d'euros d'encours sous gestion

- ¶ Capital Risque
- ¶ Capital Développement & Transmission Small & Mid Cap
- ¶ Énergies Renouvelables
- ¶ Mezzanine
- ¶ Fonds de Fonds Secondaire
- ¶ Co-Investissement

[omnescapital.com](https://omnescapital.com)



Lancé il y a deux ans, Alter Equity qui cible des PME responsables, a réuni 21 M€ apportés entre autre par BpiFrance, Predica et la CFDT. « Même si les délais de levées de fonds sont très longs, les conditions de marché se sont nettement améliorées en 2013. On peut même s'attendre à des bonnes surprises en termes de montants levés », estime Mireille Mull-Jochem, associée de Brunswick Société d'Avocats, spécialisée en structuration de fonds.

Toutefois, à l'instar de leurs confrères du mid et large cap ces dernières années, les gérants du small cap apprennent à leur tour à composer avec des investisseurs plus exigeants.

« En termes de commissions, la marge de négociation des GPs s'est clairement réduite. En outre, les LPs exigent de plus en plus de clauses visant à sécuriser la gouvernance, avec notamment des possibilités étendues de révocation des GPs. Cet interventionnisme plus marqué s'accompagne aussi d'une tendance, dans les comités d'orientation, à donner davantage de voix aux plus importants LPs », observe la spécialiste.

« Les relations entre GPs et LPs se sont encore un peu durcies, en particulier sur le

small cap où certaines équipes sont sous la pression d'atteindre un montant minimum dans un délai imparti, constate également Xavier Comaills. Mais aujourd'hui, force est de constater que les gérants sont arrivés au bout de ce qu'ils pouvaient concéder », ajoute-t-il.

## Le capital risque reprend des forces

En capital-développement et capital-risque, c'est en l'occurrence les exigences de Bpifrance qu'il faut savoir satisfaire. La banque publique y fait de plus en plus figure de locomotive du marché en particulier dans le venture et l'amorçage. L'année 2013 a cependant réservé quelques belles nouvelles pour des acteurs

établis. Notamment Partech, qui a récemment récolté 160 M€ - dont 30 M€ sur un véhicule de pur amorçage -, soit l'une des belles levées européennes de capital-risque ces dernières années. Autres fonds techno français à s'être distingués : Alven, qui a

amassé 100 M€ en début d'année, Serena Capital, avec un premier closing à 100 M€, ou encore Ventech et 360 Capital Partners, avec également un premier closing à respectivement 75 M€ et 60 M€. Idivest a

*Les LPs exigent de plus en plus de clauses visant à sécuriser la gouvernance, avec notamment des possibilités étendues de révocation des GPs.*



Photo : DR

*« Aujourd'hui, force est de constater que les gérants sont arrivés au bout de ce qu'ils pouvaient concéder. »*

**Xavier Comaills, associé de Clifford Chance.**

closing de 40 M€, soutenu par le FNA et FEI, pour Auriga IV Bioseeds, son fonds dédié aux domaines de l'infectiologie et la microbiologie.

Seventure Partners a signé un premier closing à 62 M€ pour son nouveau véhicule baptisé Health for Life Capital avec un objectif à 120 M€ dans les mois qui viennent. Les acteurs régionaux ont su également séduire avec notamment les 57 M€ pour Go Capital Amorçage, un fonds dédié au Grand Ouest, qui décroche au passage la médaille du plus important véhicule soutenu par le FNA ou le premier tour de table de 36 M€ du francilien CapDecisif, qui ne devrait plus tarder à annoncer une clôture finale. Et le grenoblois Emertec a finalisé la levée à 40 M€ de FNA Emertec 5 dédié aux éco-technologies.

## Les fonds de dettes à l'honneur

Un compartiment qui continue de garder la faveur des investisseurs est celui des fonds de mezzanine et de prêts corporate.

« A l'instar des véhicules d'infrastructure brownfield, ils répondent à une forte demande des LPs pour des retours sur investissement plus réguliers et rapides », note Jean-Christel Trabarel. Selon le dernier Global Private Equity Report de Grant Thornton, la rapidité de distribution des produits de cession constitue le point de

lancé pour sa part un fonds dédié au numérique, récemment doté d'une première enveloppe de 60 M€. Dans la santé, Turenne a signé un closing intermédiaire à 60 M€, sponsorisé par Malakoff Médéric et Bpifrance et compte atteindre les 80 M€ pour miser des tickets compris entre 4 et 15 M€. En amorçage, Auriga a réuni un premier

tension majeur dans les relations entre GPs et LPs. Dans ce contexte, quelques mezzaneurs français ont su se montrer à leur avantage cette année.

Pour leur troisième véhicule, CIC Mezzanine et Capzanine ont ainsi chacun dépassé leur objectif, avec respectivement 165 M€ et 350 M€. Un peu plus d'un an après le lancement de la levée de son nouveau fonds mezzanine, Indigo Capital France a pour sa part finalisé un premier closing à 200 M€ pour FPCI Indigo Capital confirmant son objectif à 250 M€. Parmi les acteurs en cours de levée figurent Euromezzanine, ActoMezz, Trocadero Capital Partners et Idinvest, qui vient d'inaugurer un second fonds de mezzanine pour les particuliers. Au premier semestre, Idinvest s'était en outre doté d'un fonds de dette senior de 281 M€ (contre 250 M€ visés), et a récemment

lancé un troisième fonds de dette dédié aux institutionnels visant 280 M€. Autre opérateur très actif sur créneau : Tikehau IM, qui commercialise à l'attention des assureurs un FCT de créances senior visant à réunir 250 M€.

Lorgnant également du côté des assureurs, LBO France envisage de recruter pour relancer un fonds de dette. Pour rappel, son équipe d'Altercap a pris son indépendance en fondant au Luxembourg, Bruxelles et à Londres Kartesia Advisors et a réalisé le premier closing d'un fonds de dette à 227 M€, dont 150 M€ apportés par Groupe Bruxelles Lambert (GBL).

## Niveau record de dry powder

**S**i l'on peut se réjouir de la hausse des levées de fonds en 2013, il faut toutefois s'interroger sur la capacité du marché à les absorber.

Car le montant des capitaux disponibles dans le monde retrouve déjà des sommets : en novembre dernier, Prequin l'a estimé à 789 Md\$, soit un peu moins que le record établi en 2008 (829 Md\$) et un peu plus que le niveau de 2007 (769 Md\$), quand le volume des opérations de private equity était au plus haut. Autrement dit, il est temps que les gérants mettent à l'emploi leurs disponibilités.

Les LPs attendent d'ailleurs un regain d'activité de leur part : selon le dernier

*Les LPs attendent un regain d'activité cette année : 42 % des gérants tablent sur un rythme plus élevé des appels de fonds, et 56 % sur une accélération des distributions dans les 18 prochains mois.*



Photo : DR

*« Chaque deal est pour nous l'occasion d'étoffer et renouveler notre base de LPs... »*

**Frédéric Ruppli, associé-gérant d'Ardens.**

baromètre mondial de Coller Capital, 42 % tablent sur un rythme plus élevé des appels de fonds, et 56 % sur une accélération des distributions dans les 18 prochains mois. Pour la France, cela signifie que les acteurs du mid-cap doivent se résoudre à sortir de leurs portefeuilles les lignes constituées en abondance avant la crise. Quitte même à sacrifier du carried interest. ■

## Le deal by deal, un modèle à suivre

Avec l'OBO sur Groupe Cimes, Ardens a signé son 17ème investissement depuis sa création en 2003. Fidèle à son modèle de levée deal by deal, l'investisseur en small caps a créé pour l'occasion un nouveau FPCI à compartiments (Fonds Professionnel de Capital-Investissement, successeur du FCPR allégé).

Avec le précédent, lancé en 2007 et doté d'une enveloppe finale de 56 M€, il avait mené onze opérations. Sa base de souscripteurs se compose, pour rappel, de dirigeants d'entreprises - dont une majorité ayant cédé leurs affaires - et de family offices.

« Chaque deal est pour nous l'occasion d'étoffer et renouveler notre base de LPs, qui compte aujourd'hui une soixante de membres. Jusqu'à présent, 82 % de ceux qui ont investi une première fois à nos côtés sont revenus », souligne Frédéric Ruppli, associé-gérant d'Ardens.

**À LIRE AUSSI**  
SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ [Le tableau des levées de fonds 2013.](#)

# Banquier d'affaires BNP, CA CIB / Sodica, SG CIB Le podium 2013

Les trois banques françaises ont tenu le haut de l'affiche l'an passé dans un contexte morose pour le M&A. CFNEWS dévoile les classements des banques d'affaires par nombre de mandats.

**Avec 1376 mandats contre 1275 en 2012, la croissance s'établit en volume à 7,9 %. C'est surtout le dernier trimestre qui marqua l'embellie portée par la bonne santé des marchés financiers et des IPO. C'est d'ailleurs ce segment d'opérations qui enregistre la plus forte hausse d'une année sur l'autre alors que le M&A et le LBO reculent.**

BNP Paribas prend la première place avec 78 interventions ( dont l'OPA sur Invensys, l'IPO Moncler et le LBO sur Kerneos ). 43,6 % de leur mandat porte sur des opérations dépassant le milliard d'euro. Ils ont réalisé 33 mandats sur le M&A et 30 pour des opérations boursières prenant le lead et figurent en 3ème place sur le LBO et le capital développement. CA CIB / Sodica occupe la deuxième place du podium avec 64 opérations conseillées (pour CA CIB, l'acquisition sur Medica, le LBO sur Maisons du Monde et l'IPO sur Numéricable ; et pour Sodica CF le LMBO d'Estruflux, l'augmentation de capital de Rubis, etc...). Les mega deals représentent 38,3 % de leurs mandats. Avec 21 deals sur le M&A ils figurent second et avec 23 mandats sur la Bourse ils figurent à la

et troisième place sur ce segment. Société Générale CIB complète le podium avec 55 deals suivis ( l'acquisition ADP, l'émission obligataire Eutelsat Communications et le LBO Flexitallic ). 28,6 % de leurs interventions ont été effectuées lors d'opération dont la valorisation est supérieure au milliard d'euro. Ils sont toujours très présents sur le capital market avec 26 mandats, ce qui les place en deuxième position sur ce secteur. Rothschild & Cie / Transaction R vient juste après avec 41 mandats (les LBO Allflex et R&R Ice Cream et l'IPO Constellium). Transaction R reste en tête sur le LBO et le capital développement (17 mandats dans chaque cas). ■

**À LIRE AUSSI**  
SUR CFNEWS EN LIGNE



➔ [Retrouvez le détail de cette analyse et tous les deals des banquiers d'affaire en 2013.](#)

➔ [Retrouvez la league table avocats en 2013](#)

➔ [Retrouvez la league table conseils en due diligence financière en 2013.](#)



# Le Conseil des Dirigeants-Actionnaires

# SODICA CORPORATE FINANCE

Prêt-à-porter



VICOMTE A.

— Levée de fonds —



Négoce agricole



— Cession à —



EHPAD



— Émission obligataire —  
19 M€

Gastronomie fine



— Cession à —



Storiste



— Acquisition de —



Menuiserie industrielle

Dirigeant-Fondateur



— Cession de —



Coopérative laitière



— Adossement à —



Thermalisme



— Cession à —



EHPAD



— Cession à —



Négoce agricole



ADEX-SCPA

— Cession à —



Articles de décoration



— Cession en LBO minoritaire de —



à  
VAUBAN PARTENAIRES  
PARTIGEPX GESTION

Services pétroliers



— Augmentation de capital —  
NYSE Euronext  
85 M€

Laboratoire de tests



— Acquisition en Chine —  
de 100 % du capital de  
Shanghai DAVIS Testing  
Technology Co., Ltd



Marketing digital



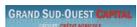
— Cession à —



Gestion de résidences  
de tourisme



— OBO avec —



Fabrication de portes  
industrielles PVC



— Acquisition en LMBO —  
auprès de



○ Ils nous ont fait **confiance**

○ en **2013**

Siège ■ 100, boulevard du Montparnasse 75682 PARIS Cedex 14

PARIS ..... + 33 (0)1 43 23 25 00      MARSEILLE ..... + 33 (0)4 42 19 51 51  
BORDEAUX ... + 33 (0)5 56 00 25 73      STRASBOURG. + 33 (0)3 88 32 32 54  
LILLE ..... + 33 (0)3 20 10 42 40      TOULOUSE ..... + 33 (0)5 61 14 50 65  
LYON ..... + 33 (0)4 37 56 13 61      HONG KONG ..... + 852 28 26 56 94

www.ca-sodica.com ■ contact@ca-sodica.com

# 2013... Tu t'en vas !

### Mistigri :

pseudos réformes fiscales, annonces successives d'augmentation d'impôts, discours flamboyants de responsables politiques fustigeant les entrepreneurs, PEA-PME, réforme avortée du financement du non coté par l'assurance vie, record de dépôts de bilan avec 62000 sociétés au tapis.

### Chacun sa colère :

Pigeons, poussins, plumés, dupés, dodos, tondu, sacrifiés, bonnets rouges, moineaux...

### Venture :

Mégas fonds, retour des IPOs, success story pour les VCs français... 2013, année du capital risque, des fonds de dette et de la BPI.

### Web :

Explosion du « selfie ». Un « selfie », c'est quoi ? C'est un autoportrait, pris avec son téléphone et diffusé sur le web. A quoi ça sert ? A rien ! Sauf à faire parler de soi.

### Précurseur :

En 1910 l'écrivain Roland Dorgelès, lança le premier « selfie » quand il fit réaliser un tableau impressionniste baptisé « Et le soleil s'endormit sur l'Adriatique », encensé par la critique, par un âne muni d'un pinceau attaché à sa queue. Chaque fois qu'il donnait à son âne une carotte celui-ci remuait frénétiquement la queue, appliquant ainsi de la peinture sur la toile.



Photos : DR

### Enjeu :

Le non coté, tourne t-il en rond comme un « selfie », ou porte t-il un sens ? Quelle est sa mission, sa vision, ses valeurs ? En 2014 nos métiers sauront-ils prendre place comme acteur du changement ? Sauront-ils être facteur dynamique de la mutation économique ? Sauront-ils retrouver le liant avec l'écosystème sociétal ? Ce n'est qu'à ces conditions que les décideurs politiques pourront comprendre que la croissance vient des entreprises, des PME et des ETI, et que la courbe du chômage ne peut pas s'inverser avec des emplois aidés quasi fictifs.

### Deux qualités :

Une analyse rationnelle et quantitative du projet ; Un jugement basé sur l'intuition, donc sur des données « d'intelligence émotionnelle ». Il n'est pas qu'une question de TRI. Il s'agit de repositionner nos métiers dans leurs parts de rêve, d'innovation, d'agilité appliquées aux investissements. Il s'agit d'une vision qui transcende le quantitatif et les business plans parce qu'elle touche à l'inspiration. Il s'agit, pour le non coté, de retrouver sa dimension aventureuse pour exister tant auprès de investisseurs que du grand public. Alors, oui alors, en 2014, comme Dorgelès devant son public, nous pourrons tous crier pour le non coté : « Place au génie de l'éblouissement ! »

➔ [Toutes les chroniques de Diogène.](#)

# CFNEWS lance le premier magazine digital interactif des professionnels du corporate finance.

**CFnews**  
Corporate Finance News

Une offre unique, incluse  
dans le cadre de la formule  
d'abonnement à CFNEWS

Avec plus de 300.000 pages vues et  
37.000 visiteurs uniques chaque mois,  
CFNEWS s'est imposé comme le premier  
site d'informations et de bases de  
données multi-critères en ligne pour  
la communauté du corporate finance.



## CFNEWS MAGAZINE c'est quoi ?

Un nouveau média d'informations et d'analyses sous la  
forme d'un magazine entièrement interactif, feuilletable,  
téléchargeable et imprimable.

Pour plus d'informations sur le magazine, merci de contacter :  
Anne Dauba : [anne.dauba@cfnews.net](mailto:anne.dauba@cfnews.net) ou par tél : 01 75 43 73 65