

# CFnews magazine

Le magazine du corporate finance. Février 2016- N°9



## *Capital développement :* Classement des fonds 2015

### Zoom sectoriel

Les biotech entrent  
en résistance

### ESG

L'empreinte carbone,  
la nouvelle frontière

### Capital risque

Les fintech à l'assaut  
de la finance



# SÉLECTION DE TRANSACTIONS RÉALISÉES EN 2015



Conseil de Parquest pour la cession de Safic-Alcan à Sagard et Euromezzanine

**Janvier 2015**

abylsen

Conseil des actionnaires pour la cession d'Abylsen à Accent et Naxicap associés au management

**Mars 2015**



Conseil d'Omnes Capital pour la cession d'Exclusive Networks à COBEPA associé au management

**Mai 2015**



Conseil de 21 Centrale Partners et des actionnaires pour la cession de Vacalians Group à Permira

**Juillet 2015**



Conseil de Chequers et du management pour la cession de Cenexi à Cathay Capital

**Juillet 2015**



Conseil d'Equistone pour la cession du groupe Stella à ICG

**Juillet 2015**



Conseil des associés fondateurs pour l'entrée de CM-CIC Investissement au capital de Circet

**Juillet 2015**



Conseil des actionnaires pour l'entrée de Cathay Capital, Keensight Capital et BPI France au capital de Datawords

**Juillet 2015**



Conseil des actionnaires du groupe Balt dans le cadre de sa cession à Bridgepoint

**Septembre 2015**

## CONSEIL EN FUSIONS-ACQUISITIONS

Natixis Partners, anciennement Leonardo & Co. France, est l'entité de Natixis dédiée au Conseil en Fusions-Acquisitions pour les transactions Midcap et les transactions Private Equity de toutes tailles. En 5 ans, elle a conseillé plus de 200 opérations M&A avec toutes les typologies d'acteurs économiques.



# Sommaire

CFNEWS MAGAZINE. FÉVRIER 2016



everythingpossible - Fotolia.com



denisismajilov / Fotolia.com



archmade / Fotolia.com



Déclinaison Freepik.com

- 5** → **Edito**  
« Croissance de crise » ..... 
- 6** → **Classement Cap Dev des fonds 2015**  
Un podium bancarisé mais disputé ..... 
- 24** → **Zoom sectoriel**  
Les biotech entrent en résistance ..... 
- 36** → **Capital risque**  
Les fintech à l'assaut de la finance ..... 
- 46** → **ESG**  
L'empreinte carbone, la nouvelle frontière ..... 

## LE MAGAZINE DIGITAL DE CFNEWS - N°9 - FÉVRIER 2016

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 :** 1 boulevard de la Madeleine - 75001 Paris (France),  
Immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris  
sous le numéro 500 442 652

**Actionnaires principaux :** Agathe ZILBER.

**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, Anne JOLY,

Jean-Philippe PIÉ, Baptiste RUBAT DU MERAC

**Hébergeur :** SMILE S.A., 20 rue des Jardins - 92600 Asnières-sur-Seine - France.

© Tous droits réservés CFNEWS 2016

Credit couverture : déclinaison Freepik.com. Reproduction interdite sauf accord préalable. Ce document et les textes, visuels ou données qu'il contient n'entraîne 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.

Gecko Biomedical et CM-CIC Investissement

# Un partenariat qui emporte l'adhésion.

Christophe Bancel,  
dirigeant et co-fondateur  
de la MedTech  
Gecko Biomedical.



Karine Lignel,  
directeur chez CM-CIC  
Innovation, spécialiste  
de l'accompagnement  
en fonds propres des  
entreprises technologiques  
à fort potentiel.

## La rencontre

### Christophe Bancel

Sur la base des travaux de Robert Langer et Jeff Karp, deux chercheurs du MIT, nous avons développé des polymères qui permettent de fermer de façon étanche des plaies internes ou des tissus déchirés. Nous entamons les phases d'essais cliniques et tablons sur un marquage CE pour notre première gamme de produits début 2017. Cela implique une levée de fonds significative (8 M€) et nous avons besoin de trouver des investisseurs connaissant très bien l'univers des MedTechs et capables de s'engager.

### Karine Lignel

La renommée des deux scientifiques, à l'origine de la découverte, et les qualités intrinsèques du produit (biocompatibilité et adhésion « on demand »), ont bien évidemment aiguisé notre curiosité. L'expérience riche et réussie de Christophe Bancel, qui dirige Gecko au sein

d'entreprises pharmaceutiques et sa vision très pragmatique des étapes du développement des produits, ainsi que des chemins réglementaires, ont également contribué à notre conviction. Nous avons donc souhaité investir très tôt dans ce projet à fort potentiel pour pouvoir l'accompagner dans le temps.

## Les ambitions

### Christophe Bancel

Notre première gamme de produits, des « sealants » (scellements en français) permettant de boucher des fuites sur des lignes de sutures, n'est qu'une première étape. Pour nous l'objectif est de valider la pertinence de la technologie sur un premier produit afin de crédibiliser et de sécuriser une plateforme qui se décline. Nous enchaînerons rapidement avec une

deuxième génération de produits, des patches qui referment des plaies sans suture, et nous travaillons déjà sur d'autres familles d'application.

### Karine Lignel

Les étapes maintenant franchies, d'industrialisation du premier produit pour une première application et de déclinaisons vers d'autres utilisations possibles, nous confirment non seulement l'intérêt de la technologie de départ et son marché, mais également la capacité du management de mener à bien le développement de l'entreprise, notamment par des recrutements internationaux et de haut niveau.

La prochaine étape d'étude clinique chez l'homme sera un moment clé dans l'histoire de Gecko et nous sommes fiers de pouvoir l'accompagner.

En savoir plus sur cette rencontre ?  
Retrouvez l'interview complète  
de Christophe Bancel dans la rubrique  
« Carnets de rencontres » sur

[www.cmcic-investissement.com](http://www.cmcic-investissement.com)

GECKO  
BIOMEDICAL

CM-CIC  
Investissement

# « Croissance de crise »



Photo : Anca Partouche - Ankalab

S'adapter à une économie mondiale en souffrance, n'est pas chose aisée. Mais c'est le rôle des entrepreneurs de trouver la meilleure voie pour passer outre. Et celui des investisseurs financiers de les accompagner. Bonne nouvelle, l'an passé, les acteurs du capital développement minoritaire ont investi plus de 1,1 Md€ dans près de 400 PME françaises rentables. Des ETI comme InVivo NSA, Serma, Altra, Compagnie Fruitière ont su réunir de 50 M€ à 215 M€. Des enveloppes d'envergure qui ne doivent cacher, qu'en moyenne, les PME lèvent autour de 3 M€. Pour la deuxième fois, CFNEWS publie, en exclusivité, le classement des acteurs de ce segment de marché resté très dynamique. CM-CIC Investissement, BNP Paribas Développement, Naxicap s'arrogent les premières marches du podium, mais plus d'une trentaine de fonds sont actifs (lire page 6) et veulent faire face à la « croissance de crise » selon la formulation, lancée à Euromed Capital, par l'ancien Premier Ministre, Jean-Pierre Raffarin.

Et pourquoi ne pas aussi profiter de cette « croissance de crise » pour innover ? D'aucuns le font et ont su, en quelques années même, en profiter pour créer de nouveaux *business models* disruptifs. Dans ce 9<sup>ème</sup> numéro du magazine digital, la rédaction de CFNEWS a souhaité enquêter sur deux secteurs très offensifs et prometteurs, les fintech et les biotech. Les premières, de par leur prouesse technologique, séduisent les capital-risqueurs (VCs) aguerris mais

aussi, les acteurs traditionnels, c'est-à-dire les banques, à l'instar de Crédit Mutuel Arkea. Emmené par Ronan Le Moal, ce groupe coopératif breton a étendu son terrain de jeu et a investi dans ces « nouveaux animaux » qui attaquent l'*establishment*. Ils s'appellent Prêt d'Union, Slimpay, Compte Nickel, Lendix, Leetchi, LePotCommun, KissKissBankBank et s'installent dans le paysage à vitesse grand V (lire page 36). Les secondes, les biotech, de par leur potentiel de marché, restent réservées à une poignée de spécialistes, comme les VCs Sofinnova, Gimv, Edrip, Auriga et Bpifrance, lesquels savent, par expérience, que c'est un secteur à risque, nécessitant de faire preuve d'une grande patience. Surtout quand les bourses, relais naturels de financement pour ces pépites de la santé - à l'instar d'Abivax, DBV, Carmat, Cerenis, Ose Pharma - se contractent (lire page 24).

Enfin dans un monde qui change mais qui, malgré tout, se veut meilleur, les fonds de *private equity* s'engagent de plus en plus dans l'ESG (Environnement, social, gouvernance). CFNEWS révèle, cette fois-ci, comment ils s'organisent pour publier l'empreinte carbone de leur portefeuille de participations avec l'objectif de la réduire. L'engagement proclimat de quelques fonds pionniers fait peu à peu tache d'huile sur l'ensemble des acteurs. Une attitude à saluer (lire page 46). ■

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



# *Classement des fonds 2015*

## Un podium bancarisé mais disputé



Plus d'1,1 Md€ investis en minoritaire l'an passé sur près de 400 PME par 29 investisseurs. Ce segment dynamique attirant de nouveaux acteurs devient aussi très compétitif. Découvrez le classement exclusif de CFNEWS.

\_\_\_\_\_ *Par Luc Bontemps*



Pour sa deuxième édition, le classement CFNEWS des fonds de capital-développement a intégré sept participants supplémentaires en 2015, portant le total à 29 (voir le tableau page 9). Grâce à un échantillon encore plus représentatif du marché, le montant agrégé des investissements a augmenté de 7,94 % par rapport à 2014 (lire l'enquête de l'an passé : le cap-dev reprend des couleurs), pour atteindre 1,144 Md€. Et le nombre d'entreprises financées est passé de 335 à 389, soit 54 de plus. Le ticket d'investissement moyen par entreprise reste cependant stable, autour de 3 M€ (3,16 en

2014, et 2,94 en 2015). À titre de comparaison, l'Afic avait évalué le ticket moyen en capital-développement à 2,83 Md€ en 2014, avec un total de 923 sociétés financées à hauteur de 2,6 Md€. Pour rappel, la méthodologie de notre classement, différente de l'Afic, restreint la sélection aux opérations minoritaires (voir l'encadré sur méthodologie ci-contre).

### Siparex, 1<sup>er</sup> fonds généraliste

Si le classement s'est étoffé, les acteurs bancaires, toujours représentées par une demi-douzaine de filiales, continuent de se tailler la part du lion. En 2015, elles ont trusté le podium, avec CM-CIC Investissement de nouveau installé sur la première marche, en affichant 160,9 M€ d'investissements. Il devance BNP Paribas Développement (4<sup>ème</sup> en 2014), qui grimpe de deux places avec 113,69 M€, et Naxicap Partners, qui descend de la deuxième à la troisième marche, avec 83,1 M€. Derrière, le top 10 se complète avec des « *usual suspects* », notamment les spécialistes de l'agroalimentaire Unigrains et Idia (filiale de Crédit Agricole), qui se classent respectivement 4<sup>ème</sup> et 6<sup>ème</sup>. Entre eux est parvenu à s'intercaler Siparex, premier des fonds généralistes privés, grâce à une belle remontée de quatre places au classement. Engagé dans un ambitieux plan de développement en vue de consolider

### MÉTHODOLOGIE CLASSEMENT CFNEWS

Le classement CFNEWS prend en compte les opérations portant sur des sociétés françaises, affichant un résultat d'exploitation positif, et au capital desquelles les investisseurs financiers représentent ensemble une part minoritaire. Les opérations éligibles incluent les investissements en fonds propres et/ou quasi fonds propres (à l'exclusion de ceux réalisés à 100 % en OBSA senior), les reclassements de titre, les augmentations de capital, les transmissions à effet de levier (LBO, MBO, OBO...), ainsi que les *build-up*, à la condition que la société acquéreuse ne soit pas majoritairement détenue par des investisseurs financiers.





Photo : DF

« Notre rythme d'investissement annuel atteint 70 à 80 M€ en mid market »

**Bertrand Rambaud,**  
président Siparex.

sa position de plateforme multi-spécialistes, Siparex a affiché des records en 2015 tant côté cessions qu'investissements (lire l'article en lien page 22). « Dans le *midmarket*, par exemple, notre rythme d'investissement annuel a quasiment doublé en deux ans, pour atteindre désormais 70 à 80 M€ », indique Bertrand Rambaud, président de Siparex - qui a récemment renouvelé son soutien à Voyages Marietton, pour son *build-up* sur Havas Voyages - une opération aussi financée par Edmond d'Edmond de Rothschild Investment Partners (EdRIP) et Calixte Investissement.

## Midi Capital fait son entrée

Siparex devance désormais ses confrères généralistes 123Venture (8<sup>ème</sup> du classement), Ardian (9<sup>ème</sup>) - alors qu'en 2014 il avait contesté la suprématie des banques en s'arrogeant la troisième place du podium -, EdRIP (10<sup>ème</sup>) et

## CLASSEMENT DES FONDS CAP DEV EN 2015

	INVESTISSEUR	MONTANT*	NBRE**
1	CM-CIC INVESTISSEMENT	160,19	32
2	BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT	113,69	44
3	NAXICAP PARTNERS	83,10	6
4	UNIGRAINS	82,04	8
5	SIPAREX	76,44	11
6	IDIA	74,20	6
7	MIDI CAPITAL	71,32	56
8	123VENTURE	62,31	36
9	ARDIAN	51,80	7
10	ED. DE ROTHSCHILD INVES. PARTNERS	48,00	7
11	AMUNDI PEF	32,60	10
12	OMNES CAPITAL	32,00	< 5
13	EURAZEO PME	32,00	< 5
14	ENTREPRENEUR VENTURE	25,77	34
15	INITIATIVE & FINANCE	25,20	7
16	ACG MANAGEMENT	24,80	24
17	IDINVEST PARTNERS	22,33	6
18	CAPZANINE	18,60	< 25
19	APICAP	18,21	36
20	ISATIS CAPITAL	16,60	6
21	ACTOMEZZ (ACG CAPITAL)	15,20	< 5
22	A PLUS FINANCE	12,80	5
23	EKKIO CAPITAL	10,00	< 5
24	CAPITAL CROISSANCE	8,50	< 5
25	ISAI EXPANSION	8,50	< 5
26	TURENNE CAPITAL	8,40	19
27	SOFIMAC PARTNERS	5,61	10
28	XANGE PRIVATE EQUITY	2,25	< 5
29	DEMETER PARTNERS	1,69	< 5
TOTAL		1 144,15	389

\*en M€

\*\*Nombre de sociétés

SOURCE : CFNEWS



Amundi PEF (11<sup>ème</sup>). « Nous étudions environ 450 opportunités d'investissement par an, avec une équipe d'une dizaine de gérants », indique Stanislas Cuny, responsable de l'investissement direct chez Amundi PEF. Auteur d'une dizaine d'opérations minoritaires en 2015, son équipe a notamment renforcé les fonds propres de

l'équipementier aéronautique Hitim - via le FCPR régional Arve Industries Capital et aux côtés de Crédit Agricole des Savoie - et le fabricant de matériel de sécurité électrique Novarc - aux côtés de BNP Paribas Développement et Crédit Agricole Sud Rhône-Alpes. Enfin, le top 10 réserve une surprise avec l'arrivée d'un fonds régional, en l'occurrence Midi Capital, qui se hisse à la septième place pour sa première participation. En nombre d'entreprises financées, le gérant toulousain se paye même le luxe de devancer tous ses concurrents, avec 56 au total, soit 12 de plus que le second, BNP Paribas Développement, et 20 de mieux que les troisièmes ex aequo, 123Venture et Apicap.

### Opérations mixtes en vogue

**A** l'instar du leader CM-CMC Investissement, la plupart des répondants interrogés font état d'une activité robuste en 2015. « Après s'est relevé

« *Nous avons aidé à recruter onze managers en 2014* »

**Alexandre Foulon,**  
**directeur associé**  
**Edmond de Rothschild**  
**Investment Partners.**



Photo : DR

fin 2014, le *deal flow* est resté assez tonique. Pour notre part, il évolue depuis un an autour de 70 dossiers, pour environ 350 M€ de besoins de financement », indique Pierre Tiers, membre du directoire de CM-CIC Investissement, qui a récemment pris 37 % du fabricant familial de barquettes plastiques Proplast. « Actuellement, on observe une demande particulière pour les opérations permettant une recomposition du capital, en plus du financement de la croissance », précise l'investisseur. Un constat que l'on corrobore du côté d'Edrip. « Les OBO de croissance mixant *cash in* et *cash out* deviennent de plus en plus courants. Les dirigeants associent plus souvent le financement d'un projet de développement à une réorganisation de l'actionariat », indique Alexandre Foulon, directeur associé de Cabestan, le fonds *small cap* d'EdRIP qu'il co-dirige avec David Robin. Celui-ci s'est étoffé de quatre participations l'an passé, dont le courtier en crédit immobilier ACE et le spécialiste de la lo-

# L'ACCOMPAGNEMENT ET LE FINANCEMENT SUR MESURE DES PME FRANÇAISES

**Développer et Transmettre** une société, c'est aussi consolider une stratégie, pérenniser un portefeuille de clients et préparer l'avenir.

Aux côtés des entrepreneurs et des repreneurs, **A Plus Finance** structure les opérations et investit, en fonds propres et quasi fonds propres, pour permettre aux entreprises de **se développer soit de manière organique, soit en croissance externe ou dans leur phase de transmission.**



Spécialiste dans  
la réalisation de stores  
(LBO / Build up)



Distributeur en BtoC  
d'équipements pour seniors  
(LBO secondaire)



Fabriquant de produits  
de signalétique  
(MBI)



Spécialiste de l'injection  
plastique pour la  
cosmétiques et l'électronique  
(MBO)



Leader mondial des  
lanières en PVC souple pour  
portes industrielles  
(MBO)



Groupe Saint Aubin :  
Fabriquant et distributeur  
de produits surgelés  
(MBI)



Spécialiste des protections  
solaires dans le secteur  
aéronautique  
(MBO)



Leader de la fabrication et  
de l'installation de vérandas  
haut de gamme  
(BIMBO)



Spécialiste dans la  
transformation du papier en  
produits à usage unique  
(LMBO)



Fabriquant d'équipements  
beauté et médicaux  
(LBO / Build up)



Spécialiste  
de la fabrication de moules  
de verre spéciaux  
(MBO)



T&J Healthcare,  
plateforme d'achat à  
destination des pharmacies  
(Développement)

Ces éléments sont présentés à titre illustratif et n'ont pas de valeur contractuelle.

Contact par mail à [contact@aplusfinance.com](mailto:contact@aplusfinance.com)  
ou par téléphone au 01 40 08 03 40  
8 rue Bellini 75116 Paris - [www.aplusfinance.com](http://www.aplusfinance.com)

A PLUS FINANCE

cation évolutive Realease Capital. Dans le secteur agroalimentaire, la tendance du *deal flow* est également aux recompositions, voire trop. « On voit en effet davantage d'opérations secondaires ou avec une partie *cash out* prépondérante, et moins de pures opérations d'augmentation de capital, alors que notre secteur capitalistique nécessite des moyens importants pour son développement. Heureusement, il procure toujours des dossiers d'envergure, à l'exemple d'InVivo NSA, qui a réussi à lever 215 M€ l'année dernière », tempère Arnaud Pradier, directeur associé d'Idia Capital Investissement. InVivo NSA - dont le *pool* d'investisseurs incluait le chef de file Eurazeo, ses sponsors historiques Idia et Unigrains et CDC Inter-

« *Les fonds de LBO mid cap nous concurrencent* »

**Arnaud Pradier,**  
directeur associé  
**Idia Capital**  
**Investissement.**



Photo : DR

national Capital - fait partie des opérations phares de 2015 (voir tableau ci-dessous et (lire l'article en lien page 22 ), où le secteur agroalimentaire est encore bien représenté, avec également la Compagnie Fruitière, qui a réuni quelque 50 M€ auprès d'Idia, Unigrains, Société Général Capital Partenaires

### OPÉRATIONS PHARES DU CAP DEV MINORITAIRE EN 2015 (dont le montant est connu)

SOCIÉTÉ	INVESTISSEURS	MONTANT *   CA *	
INVIVO NUTRITION ET SANTÉ ANIMALES	EURAZEO, CDC INTERNATIONAL CAPITAL, UNIGRAINS, IDIA	215	1500
SERMA GROUP	ARDIAN	>100	81
ALTRAD	CM-CIC INVESTISSEMENT, BPIFRANCE, ARKÉA CAPITAL INVESTISSEMENT, BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT	100	1600
ROUGNON	EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS, BPIFRANCE	70 À 80	100
COMPAGNIE FRUITIÈRE	IDIA, UNIGRAINS, SOCIÉTÉ GÉNÉRAL CAPITAL PARTENAIRES, SOFIPACA	50 ENV.	700
SYNCHRONTE TECHNOLOGIES	SIPAREX, BPIFRANCE	35 À 40	94
FLASH EUROPE	EURAZEO PME	32	152
CAFÉS FOLLIET	IDIA, CRÉDIT AGRICOLE DES SAVOIE CAPITAL, CASRA CAPITAL, BPIFRANCE	15 ENV.	80

\*en M€

SOURCE : CFNEWS



## Nos expertises vous réussissent

**Omnes est un acteur majeur du capital investissement et de l'investissement en infrastructure.**

**Au plus proche du tissu économique, nos équipes s'engagent dans un partenariat de long terme avec les entrepreneurs pour soutenir la croissance et l'innovation.**

**Omnes accompagne au quotidien 150 entreprises à travers ses expertises de référence et offre une performance durable à ses investisseurs.**

**Omnes 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**

**Dette Privée**

**Énergies Renouvelables**

**Co-Investissement**



**omnescapital.com**

et Sofipaca. Dans le *small cap*, des acteurs généralistes comme 123Venture et Apicap confirment la solidité du *deal flow*, et identifient même de nouveaux besoins de financement pour les PME matures, celles-ci ne satisfaisant plus les critères de sélection des FIP et FCPI (lire encadré page 16).

### Une croissance de crise

« **L**es opérations de cash in restent assez soutenues, tant pour financer la croissance des PME en France qu'à l'international », rapporte Fabrice Imbault, directeur général d'A Plus Finance, qui a notamment misé dans le fabricant de mobilier médical Promotal. L'investisseur constate cependant la formation d'un marché à deux vitesses. « Il existe une séparation de plus en plus nette entre les entreprises contraintes par les limites de leur marché local et celles qui ont étendu leur territoire - et qui sont souvent positionnées sur des marchés de niche avec de fortes barrières à l'entrée. » Dans

un contexte de stagnation économique, les entreprises les plus performantes sont aussi celles qui se montrent les plus aptes à profiter des moindres relais de croissance. « Etant donné le manque de visibilité, rares sont les dirigeants qui peuvent s'engager à long terme et miser sur une hausse générale de leur activité. Aujourd'hui, ceux qui réussissent sont ceux qui arrivent à identifier très clairement des opportunités à court ou moyen terme, et qui s'organisent presque en mode projet pour les exploiter », relate Fabrice Imbault, dont l'équipe a récemment misé dans le spécialiste de l'immobilier Alsei, aux côtés de Ciclad (lire l'article en lien page 22).

### Un management adéquat

**D**e fait, les opportunités se conjuguent souvent avec la croissance externe. L'équipe *small cap* d'EdRIP a ainsi mené 10 *build-up* l'année dernière, portant à 23 le nombre réalisé avec le fonds Cabestan, aujourd'hui investi à 80 % dans une quinzaine de lignes. « La faible croissance économique nous incite à aller chercher des dossiers très dynamiques, qui impliquent des actions structurantes et créatrices de valeur », indique David



Photo : DR

« *Le deal flow reste dynamique depuis fin 2014* »

**Pierre Tiers,**  
membre du directoire  
CM-CIC Capital Finance.

The No.1  
European Asset Manager\*

YOUR  
INVESTMENT  
MANAGER  
YOUR  
TRUSTED  
PARTNER

---

---

CONFIDENCE  
MUST BE EARNED

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

\* Le n°1 de la gestion d'actifs en Europe.  
Votre gérant d'actifs, votre partenaire de confiance.  
La confiance, ça se mérite.

[amundi.com](http://amundi.com)

N°1 en montant total d'actifs sous gestion des sociétés de gestion ayant leur principale implantation située en Europe - Source IPE « Top 400 asset managers » publié en juin 2015 sur la base des encours sous gestion à décembre 2014. Information promotionnelle non contractuelle communiquée uniquement à titre d'information ne constituant ni un conseil en investissement, ni une recommandation ni une sollicitation de vente émise par Amundi Asset Management, Société Anonyme au capital de 596 262 615 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - Siège social : 90 boulevard Pasteur, 75015 Paris, France - 437 574 452 RCS Paris - [amundi.com](http://amundi.com) - Février 2016. | W

### L'ISF PME rebat les cartes

Remodelé par la loi de finances rectificative 2015, l'ISF PME a vu son champ d'application sérieusement réduit. À de rares exceptions, qui seront précisées ultérieurement dans un décret, le dispositif fiscal ne profitera plus qu'aux entreprises de moins de sept ans. « C'est très bénéfique pour les jeunes entreprises mais cela aura inmanquablement des conséquences sur le développement des PME matures », estime Alexandre Rossoz, associé-gérant d'Apicap. Au niveau des gérants de FIP et FCPI, c'est aussi une incitation

supplémentaire à développer la clientèle professionnelle ou institutionnelle. Apicap - né, pour rappel, du rapprochement entre OTC Agregator et Ardens en septembre dernier - vient pour sa part de lancer un FCPR visant une collecte de 50 M€. A Plus Finance, qui a levé 108 M€ en 2015 dont 75 % auprès de LPs, se voit aussi réconforté dans sa stratégie de développement d'un pôle institutionnel. « Les sommes collectées en *retail* qui ne pourront plus venir financer les entreprises plus matures vont créer un vide de



Photo: DR

**Fabrice Imbault,  
directeur général  
A Plus Finance.**

financement, et donc des opportunités pour les acteurs capables de le combler », indique Fabrice Imbault, directeur général d'A Plus Finance. ■

Robin. Cependant, ces dossiers nécessitent d'être d'autant plus rigoureux sur la qualité du management. « D'emblée, il faut s'assurer que le dirigeant a non seulement les capacités à faire changer son entreprise de dimension, mais aussi une aptitude à s'entourer de collaborateurs, car les projets ambitieux nécessitent souvent de nouvelles compétences », ajoute Alexandre Foulon, dont l'équipe a soutenu onze recrutements de cadres (DG, DGA, responsables de *business unit*) chez ses participations.

### Surenchère sur les prix

Malgré une activité soutenue pour la plupart, tous les gérants interrogés ont constaté, à regret, une intensification de la concurrence depuis un an. « Cela se ressent surtout sur les tickets inférieurs à 10 M€, notre cœur de cible, où la rivalité des grands fonds régionaux est particulièrement vive. Mais les fonds nationaux du *mid cap* ont aussi tendance à descendre sur les tickets compris entre 10 et 20 M€ », observe Pierre Tiers. « L'incur-



EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS / SOCIÉTÉ PAR ACTIONS SIMPLIFIÉE - TOUT INVESTISSEMENT COMPORTE DES RISQUES, À ÉTUDIER ATTENTIVEMENT AVEC VOTRE CONSEILLER, EN ADEQUATION AVEC VOTRE SITUATION PERSONNELLE.

ACCOMPAGNER NOS  
PARTICIPATIONS,  
POUR LES AIDER  
À CIBLER LES  
MEILLEURES  
OPPORTUNITÉS  
DE CROISSANCE

*Private Equity*



**EDMOND  
DE ROTHSCHILD**

CONCORDIA - INTEGRITAS - INDUSTRIA

**Les flèches unies** de notre  
emblème symbolisent notre  
rayonnement international et  
l'engagement de nos équipes  
au service des entrepreneurs.

**edrip.fr**

sion des fonds de type LBO *mid cap* dans le capital-développement est devenue très fréquente », confirme également Arnaud Pradier. « Mais ce regain de concurrence, dans un marché déjà très compétitif, ne va pas de pair avec une accélération du *deal flow* ; le nombre de dossiers reste limité. Résultat, l'afflux de liquidités sur notre marché a surtout pour conséquence de conduire les prix à la hausse. Pour signer une opération sur un actif de qualité aujourd'hui, il faut souvent accepter de payer plus cher qu'il y a deux ou trois ans », déplore

Arnaud Pradier. Il y a cependant des limites qui ont été atteintes. « Aujourd'hui, on voit des processus échouer uniquement à cause de valorisations devenues trop excessives », poursuit Pierre Tiers. « Les valorisations n'ont jamais été aussi élevées, au point de devenir incohérentes par rapport à l'atonie de l'économie française », avertit Benjamin Arm, associé responsable de l'activité capital-développement et transmission chez Omnes Capital. « Sur les opérations secondaires intermédiées, par exemple, il est courant de voir des multiples supérieurs à 8 fois l'Ebitda ! En capital-développement, accepter de tels niveaux revient à mettre son

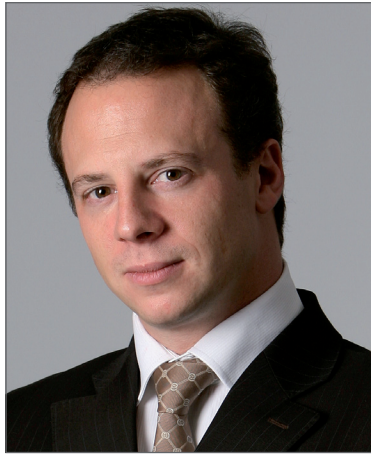


Photo : DR

« *Les valorisations deviennent parfois incohérentes* »

**Benjamin Arm,**  
associé Omnes Capital.

portefeuille en risque », avertit l'investisseur. Son équipe n'en a pas moins signé quatre opérations en 2015, avec des multiples compris entre 4,5 et 6,5. « Heureusement, avec un bon *sourcing*, il est toujours possible d'échapper à la surenchère. Trois quarts de nos dossiers proviennent de nos contacts en province. En outre, nous mettons l'accent sur les opérations primaires, où les prix ont moins tendance à s'envoler », ajoute Benjamin Arm, dont l'équipe a notamment soutenu le groupe

de transport Dispam, ainsi que Capcom, un prestataire spécialisé dans le déploiement de la fibre optique.

### 389 M€ investis par Bpifrance

L'intensité de la rivalité entre gérants se lit également dans leur appréciation du rôle de Bpifrance, en tant que co-investisseur. Alors qu'il y a un an beaucoup louaient sa capacité à fluidifier le marché et faciliter les sorties, aujourd'hui ils se montrent plus prompts à la critiquer - de manière confidentielle toutefois. « Il y a des opérations qu'on aurait pu faire



# UNE DYNAMIQUE POUR LA CROISSANCE

Un partenaire de référence des ETI et PME

## MARIETTON DEVELOPPEMENT

Production et distribution  
de voyages  
— Vol. d'affaires : 1,2 Md€ —  
2015



Fabrication de biscuits sucrés  
— CA : 243 M€ —  
2015



Menuiserie industrielle  
— CA : 147 M€ —  
2015



Conseils en services  
informatiques  
— CA : 107 M€ —  
2015



Chimie des encres et  
technologies d'impression  
— CA : 239 M€ —  
2014



Emballages pour  
l'agroalimentaire  
— CA : 168 M€ —  
2014



Transport  
de marchandises en lots  
et groupage  
— CA : 235 M€ —  
2013



Ingénierie des sols  
et des matériaux  
— CA : 107 M€ —  
2013



Ingénierie et conseil  
en haute technologie  
— CA : 394 M€ —  
2011



sans eux », assure l'un ; « aujourd'hui, autant le considérer comme un concurrent », lâche un autre ; « ils sont très interventionnistes dans la fixation des prix », regrette encore un autre. De fait, Bpifrance a accéléré la cadence l'année dernière. Ses investissements en direct ont atteint 389 M€, pour 111 entreprises financées, contre 315 M€ en 2014, soit une progression de 23,5 %. Très active en *marketing*, la banque publique rencontre, il est vrai, un succès auprès des entrepreneurs, qui militent souvent auprès des acteurs privés pour lui réserver une place dans les tours de table.

### La dette joue les trouble-fête...

Un autre facteur ajoutant à la concurrence est la dette privée. Après s'être répandue dans le LBO, elle prend progressivement ses quartiers le capital-développement. « La dette *in fine*, très

souple, est devenue un élément d'arbitrage dans les gros dossiers d'ETI, et commence maintenant à descendre sur des opérations de taille plus petite », rapporte Arnaud Pradier. Certes, dans le *small cap*, une dette visant 9 % ou 10 % de TRI laisse encore perplexe de nombreux entrepreneurs, qui en outre ne savent pas toujours bien évaluer ce type de produit. Mais on peut compter sur les intermédiaires et sur les mezzaneurs, notamment ceux adeptes du *sponsorless*, pour leur faire découvrir ses avantages, à l'instar d'ActoMezz, qui a récemment financé le MBO *sponsorless* de Document Store, un distributeur de solutions de gestion de la chaîne documentaire.

### ...et le crowdfunding pointe son nez

Sur le *small cap*, l'année 2015 a aussi vu les plateformes de *crowdfunding* faire leurs premières incursions dans des tours de capital-développement. Le réseau de galerie d'art Bel Air Fine Art, par exemple, a récolté 400 K€ via Unilend, à l'occasion d'une levée globale de 1,7 M€ menée par Apicap. « Le *crowdfunding*, c'est de la désintermédiation, pas de la gestion - qui implique un travail de sélection et d'accompagnement », rappelle avant tout Alexandre Rossoz, asso-



« Nous étudions environ 450 opportunités d'investissement par an »

**Stanislas Cuny,**  
responsable investissement  
direct Amundi PEF.

# MORE THAN JUST FACTS & FIGURES

#Consistency  
#Relationship  
#Uniqueness  
#Commitment  
**#MazarsFAS**

Our **FAS** teams  
**500+**  
dedicated **PROFESSIONALS**  
across **34**  **countries**

Corporate Finance | Project Finance & Financial Modelling Services | Due diligence | Valuation | Forensic, Litigation & Arbitration | Business Restructuring  
Financial Reporting Audit & Advisory | Consulting | **Financial Advisory Services** | Outsourcing & Accounting Services | Tax & Legal Services | Actuarial Services

cié-gérant d'Apicap. « Toutefois, nous croyons beaucoup aux synergies qui peuvent se développer entre les gérants et ces nouvelles plateformes. Nous pourrions proposer aux clients de ces plateformes des opportunités d'investissements exclusives », ajoute Alain Esnault, directeur général d'Apicap. Et certains capital-investisseurs surfent déjà sur cette vague, à l'instar d'Olivier Goy (ex - 123 Venture), à l'origine de Lendix. « Les fonds de capital-développement sont des partenaires naturels pour Lendix, indique-t-il. Beaucoup de leurs participations sont dans notre cœur de cible. » À ce jour, la plateforme de prêt a déjà financé 12,6 ME sur 65 projets dont deux financés à hauteur de 1 M€, St Jean Industries et la foncière Oresim.



Photo : DR

**Alexandre Rossoz,**  
**associé-gérant d'Apicap**

les montants restent encore marginaux. Selon Crowdfunding.fr, les plateformes de prêt françaises ont permis de rassembler 31,5 M€ l'année dernière. Mais le financement collaboratif n'en constitue pas moins une nouvelle alternative pour les petites PME. Celles-ci sont, par ailleurs, davantage convoitées par une autre classe d'investisseurs privés : les fonds d'entrepreneurs, dont le rôle grandissant leur a valu de créer leur propre club dédié au sein de l'Afic, en avril dernier. Au final, on peut être certain d'une chose concernant l'avenir des valorisations : leur correction ne viendra pas d'une baisse de l'offre de financement. ■

## À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- [Midi Capital goûte à l'indépendance.](#)
- [Siparex entre dans une nouvelle dimension.](#)
- [Retrouvez tous les deals de cap dev sur CFNEWS.](#)
- [InVivo NSA nourrit son capital.](#)
- [Aisei abrite un nouveau tour.](#)

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



## L'expert du capital accompagnement en Agroalimentaire et Agro-industries

CAFÉS ET BOISSONS AUX  
FRUITS

CAFÉS  
**FOLLIET**  
1880

EXPORTATION  
DE VINS

  
**LGI-WINES**  
SOUTHERN FRANCE

NUTRITION ET SANTÉ  
ANIMALES

*invivo* **NSA**  
Nutrition et Santé Animales

DISTRIBUTION  
DE BOISSONS

**MONTANER PIETRINI**  
BOISSONS

SNACKING



FRUITS ET LÉGUMES

 **COMPAGNIE  
FRUITIÈRE**

LÉGUMES, LAIT ET BOISSONS

  
**AGRIAL**

SANTÉ ANIMALE



SUCRE ET AMIDON



SÉLECTION GÉNÉTIQUE

 **GROUPE GRIMAUD**  
*L'éclosion de la Vie*

TRANSFORMATION  
D'OLÉAGINEUX

**Avril**

SEMENCES ET PRODUITS  
CÉRÉALIERS

 **Limagrain**  
*de la terre à la vie*

DISTRIBUTION AUTOMATIQUE  
(CAFÉ...)

**CROUPE  
CAFÉS  
MERLING**

COOPÉRATIVE, POLYCLTURE,  
ÉLEVAGE...

 **Triskalia**

TRANSFORMATION DE  
CÉRÉALES

*AXérial*  
GROUPE COOPÉRATIF

CRUS BOURGEOIS  
DE MARGAUX



BOULANGERIE INDUSTRIELLE



PÂTES JAUNES, CRÊPES...

  
**GOÛTERS MAGIQUES**

BISCUITERIE, PÂTES ET  
SEMOULE

  
GALAPAGOS

PRODUCTION ET NÉGOCE  
DE VINS

  
**VILLEBOIS**  
VINS DU VAL DE LOIRE  
*Fournier*  
PÈRE & FILS





everythingpossible - Fotolia.com

# Les biotech entrent en résistance

Abivax, Cerenis, OSE Pharma, Poxel et d'autres ont séduit la place boursière jusqu'à mi 2015. Malgré la contraction du marché, les VCs restent confiants sur le potentiel de ces pépites de la santé.



*Par Anne Joly*

**T**out semblait aller pour le mieux dans le meilleur des mondes pour les biotech quand les marchés se sont gripés. Après que le Nasdaq Biotech a dévissé, mi janvier, de 30 % par rapport à ses plus hauts, l'indice Next Biotech dégringolait de 25 %. Il faut dire que les valeurs avaient

sacrément grimpé, l'indice biotech américain ayant presque quadruplé entre les étés 2011 et 2015 quand son homologue européen atteignait les 2253 points en août dernier, soit 3,5 fois plus qu'en 2011. En France, les IPO de biotech s'égrenaient encore bon train début 2015 où elles repré-

sentaient 44 % des opérations (mais 10 % des montants) avec l'arrivée en bourse de Cerenis (53,4 M€), Poxel (25 M€), Ose Pharma (21,1 M€), Abivax (57,7 M€). Reste que les observateurs évoquaient une surchauffe depuis quelques temps déjà. Quand d'aucuns crient déjà au feu et à la bulle, d'autres voient là une circonvolution de marché qui ne saurait, selon eux, dénigrer à long terme un secteur qui a trouvé ses marques.

## Concentration des fonds

Car il ne faut pas oublier que les biotech viennent de loin. Le secteur est récent - la première biotech française, Calya, a été créée en 1977, et la lyonnaise Flamel Technologies a ouvert le bal des IPO sur le Nasdaq il y a tout juste 20 ans, tout comme Genset d'ailleurs. Il a fallu un peu de temps à l'écosystème financier pour comprendre le *business model* des biotech et aux investisseurs financiers pour vaincre leur peur de ce risque si particulier à appréhender. « Mais il y a plutôt plus d'argent qu'auparavant pour les biotech », estime Gilles Nobecourt, asso-

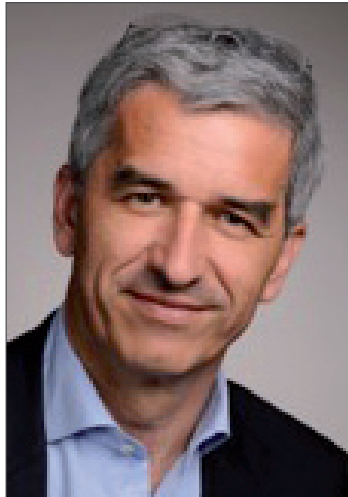


Photo : DR

*« Les investisseurs européens ne sont pas nombreux dans les biotech »*

**Eric de Montgolfier,  
associé Gimv.**

cié chez Edrip qui finit d'investir son fonds Biodiscovery 4 (192 M€) et a notamment mené un tour de 15 M€ pour GamaMabs. « On a observé depuis plusieurs années une concentration des financements, tant au niveau des fonds, lesquels ont des tailles de plus en plus significatives, que des entreprises qui, pour celles qui lèvent, lèvent davantage. »

Ainsi, même si de nombreuses sociétés se contentent encore de moins de 2 M€ pour leur premier tour, des levées beaucoup plus spectaculaires ont eu lieu, à l'instar de Therachon, traitant le nanisme (30,8 M€), Magnisense sur le cardio-vasculaire (5,5 M€) ou encore Enyo qui a, en ce tout début d'année, raflé 22 M€ pour développer une nouvelle classe d'antiviraux (voir tableau page 30). Selon le montant alloué, les fonds ne sont pas les mêmes non plus :

sur les « petits » tours d'amorçage et de série A, les fonds régionaux -qui ont recruté eux-aussi des spécialistes du secteur, à l'instar de Rhône-Alpes Création, Sofimac, Cap Décisif - sont souvent à l'œuvre ; au-delà de 3 M€ et *a fortiori* sur les gros montants des tours ultérieurs, les fonds spécialisés (inter)natio-

naux sont toujours à la manœuvre. « Mais il faut admettre que les investisseurs européens ne sont pas nombreux dans ce créneau où la création de valeur ne se conçoit que sur le long terme, avec des projets structurellement déficitaires pendant des années, qui nécessitent d'être correctement financés pour pouvoir délivrer un jour », note Eric de Montgolfier qui pilote le bureau parisien de la société d'investissement cotée Gimv, laquelle a investi plus de 110 M€ dans la santé, sur les trois dernières années, dans huit sociétés, et a récemment accompagné Biom'Up (dispositifs médicaux implantables). « L'écosystème américain est plus mature, avec des analystes pointus et des investisseurs plus aguerris à cette typologie de risque, susceptibles d'engager de plus gros paris », ajoute-t-il. Pour autant, il n'y a peut-être pas de quoi rougir...

### Paris, la place biotech européenne

« Il est passé le temps où l'Europe des biotech n'était qu'une pâle copie des Etats-Unis : on dispose de plus de moyens et les entreprises se sont développées », estime Antoine Papiernik, associé de Sofinnova Partners, lequel est *lead* sur le tour d'Enyo après avoir accompagné en bourse Cerenis, dont il est le premier actionnaire. « Et la France est aujourd'hui, au niveau boursier, la place forte en Europe et a même atteint une masse critique avec une soixantaine de *small cap* biotech et medtech cotées à Paris, souligne Thierry Laugel, le patron de Kurma, qui, au delà des biotech, mise sur le diagnostic avec un nouveau fonds de plus de 30 M€.

### BIOTECH : LES DIX PLUS BELLES OPÉRATIONS BOURSIÈRES EN 2015

SOCIÉTÉ	MONTANT LEVÉ *	ACTIVITÉ
DBV TECHNOLOGIES **	222	TRAITEMENT DES ALLERGIES
ABIVAX	57,7	VACCINS THÉRAPEUTIQUES ET MÉDICAMENTS ANTIVIRAUX
CERENIS THERAPEUTICS	53	THÉRAPIE DES MALADIES CARDIOVASCULAIRES ET MÉTABOLIQUES
VALNEVA	45	VACCINS VIRAL ET PROTÉINES THÉRAPEUTIQUES
ADOCIA	32	FORMULATION INNOVANTE DE PROTÉINES APPROUVÉES (INSULINES...)
NICOX	27	PRODUITS OPHTALMIQUES PHARMACEUTIQUES ET DIAGNOSTIQUES
ERYTECH PHARMA	25,4	ENCAPSULATION DE MÉDICAMENT DANS LES GLOBULES ROUGES
POXEL	25	DÉVELOPPEMENT DE MOLÉCULES POUR TRAITER LE DIABÈTE
OSE PHARMA	21,1	PRODUITS D'IMMUNOTHÉRAPIE CONTRE LES CANCERS
BIOPHYTIS	15,7	RECHERCHE EN NUTRITION SANTÉ

\*en M€ \*\*Nasdaq

SOURCE : CFNEWS

## Laissez-vous guider par nos experts

Nous vous accompagnons dans toutes vos opérations d'acquisition, de cession, de rapprochement ou de restructuration dans le secteur de la santé.

Nous gérons avec et pour vous la complexité inhérente à ces projets et vous apportons des réponses sur mesure dans l'ensemble de leurs aspects juridiques, réglementaires et fiscaux.

Acquisition par **Biogroup de LCD** auprès de **Naxicap Partners** et des **fondateurs**

Novembre 2015

Acquisition par **Synerlab** (détenue par 21 Centrale Partners et Ardian) de la société espagnole **Alcala Farma**

Novembre 2015

Rapprochement entre les groupes **Domus Cliniques** et **AlmaViva Santé** (UI Gestion et Gimv)

Octobre 2015

Cession par **Ethicon** (groupe Johnson & Johnson) de la branche **Cordis** au groupe **Cardinal Health**

Octobre 2015

Levée de fonds de **Biocyte** auprès de **Audacia**

Juin 2015

Fusion-absorption de **Prodiag** (société non cotée) par **Biosynex** (société cotée)

Juin 2015

Acquisition par **Vivalto Santé** de la **Clinique Chirurgicale Val d'Or à Saint Cloud**

Octobre 2014

Acquisition par **Vivalto Santé** de la **Clinique Chirurgicale Victor Hugo** à Paris

Septembre 2014

Acquisition par **DomusVi** d'**EHPAD** dans la région de Marseille

Février 2014

### En savoir plus sur ces opérations

#### Expertises

Corporate / Fusions et acquisitions  
Concurrence et droit européen  
Droit social  
Banque et finance  
Propriété intellectuelle  
Fiscal

#### Vos contacts en Corporate / Fusions et acquisitions

Arnaud Hugot et Christophe Blondeau

CMS Bureau Francis Lefebvre, 2 rue Ancelle, 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, Glasgow, Hambourg, Istanbul, Kiev, Leipzig, Lisbonne, Ljubljana, Londres, Luxembourg, Lyon, Madrid, Mexico, Milan, Moscou, Munich, Muscat, Paris, Pékin, Podgorica, Prague, Rio de Janeiro, Rome, Sarajevo, Séville, Shanghai, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Téhéran, Tirana, Utrecht, Varsovie, Vienne, Zagreb et Zurich.

**Your World First**  
[www.cms-bfl.com](http://www.cms-bfl.com)

Le chapitre I est écrit. Pour ouvrir le chapitre II, il faudrait maintenant quelques grandes et belles réussites pérennes. » En attendant, en 2014, dix biotech avaient levé 240 M€ en bourse tandis que l'an passé elles ont été douze à réunir plus de 350 M€ (lire l'enquête CFNEWS de juillet : IPO : le semestre qui valait 3 Md€, voir page 44).

**E**n parallèle, les opérations de M&A, les levées de fonds ou encore les accords passés entre biotech et *big pharma* sont allés bon train. D'après le référentiel de CFNEWS, environ 90 opérations (hors bourse) ont eu lieu depuis deux ans. « On a pu voir de belles levées et cotations avec une nouvelle génération d'entrepreneurs dont la stratégie est désormais centrée sur les produits, se félicite Laurent Arthaud, directeur du pôle sciences de la vie de Bpifrance qui a déployé une stratégie d'investissement lui permettant de soutenir les biotech dès le berceau jusqu'en phase 1 ou 2 et revendique le financement, d'une façon ou d'une autre, de la moitié des biotech françaises. « Après les années 1995-2000 où l'on ne rêvait que de « plateformes » en considérant le séquençage du génome comme une panacée, ils se sont recentrés sur l'essentiel : soigner les gens ! », poursuit-il. Concrètement, des sociétés



Photo : DR

### BIOTECH SANS FRONTIÈRES

Depuis quelques mois, le phénomène semble s'intensifier. Les biotech et les medtech, cherchent -et trouvent- de l'argent à l'étranger, et pas seulement sur les places boursières. « Il y a une amplification de la recherche internationale de capitaux, plutôt vers les USA qui sont leur marché naturel », confirme Mathieu Grollemund, associé chez Dechert. Les Etats-Unis sont le premier marché mondial de la santé et le plus rentable. En 2015, on a vu par exemple Poxel réunir 20 M€ aux États-Unis, Therachon y ayant trouvé, lui, plus de 30 M€ ; Medtech et Erytech, leur ont emboité le pas. « En parallèle, les sociétés commencent à se tourner vers la Chine où l'on peut avoir à traiter des pathologies différentes de celles du monde

---

*« Les biotech se sont recentrées pour soigner ! »*

**Laurent Arthaud,**  
**directeur Bpifrance.**

---

comme DBV Technologies et son traitement contre les allergies ou Carmat et son cœur artificiel ont ouvert de nouvelles perspectives aux investisseurs. Mais maintenant ?

occidental, » observe l'avocat. Ainsi, récemment, Eye Tech Care a convaincu le fonds chinois Everpine quand Enyo ralliait Morning-side, un fonds d'origine hong-kongaise, à son capital. Dans le premier cas, le lyonnais s'attaque à un marché de 22 millions de malades avec son dispositif de traitement du glaucome. Dans le second, ce sont environ 175 millions de personnes atteintes de l'hépatite B qui sont susceptibles de bénéficier des découvertes de la société implantée elle-aussi entre Rhône et Saône. « Ces investissements sont sporadiques, le flux n'est pas institutionnalisé mais je parie clairement sur la tendance », annonce Hervé Ronin, associé santé chez Bryan Garnier & Co.

Au-delà de se capitaliser sur les marchés qu'elles souhaitent ensuite conquérir, les sociétés de biotech répondent parfois aussi

à d'autres besoins. Il s'est révélé ainsi souvent assez efficace de réussir un placement privé aux États-Unis pour bien préparer son introduction sur le Nasdaq. Advanced Accelerator Applications, société radiopharmaceutique innovante, qui avait levé plus de 100 M€ depuis sa création, a bouclé un tour *crossover* de 23 M€ quelques mois seulement avant son IPO américaine, en novembre dernier. Sans compter qu'au-delà de certains montants, il est très compliqué, voire impossible, de se contenter du marché français. « La chaîne de financement française, notamment avec Bpifrance, soutient les entreprises de l'amorçage jusqu'aux essais cliniques de phase 1 voire de phase 2. Au-delà, c'est trop cher et les biotech doivent trouver à se financer ailleurs ou autrement », explique Laurent Arthaud, directeur du pôle sciences de la vie de Bpifrance. ■

## Boîtes à idée des *big pharma* ?

« **W**hat goes up must come down » (ce qui monte doit redescendre), commente Antoine Papiernik, lequel a réuni dernièrement 300 M€ pour Sofinnova Capital VIII en allant puiser dans les poches de LPs européens et américains. « Sur les marchés boursiers, il y a toujours des larcins et cette fois, la fenêtre était exceptionnellement large. Aujourd'hui le vent est sans doute moins porteur, mais je reste convaincu que les sous-jacents sont solides, explique

t-il. On a maintenant des exemples de sociétés qui commencent à délivrer plus que du rêve avec des produits qui soignent des maladies jusqu'ici incurables, comme Gilead avec son Sovaldi contre l'hépatite C. Le secteur de la biotech a pu démontrer qu'il était capable d'innover, là où la pharma n'innove plus. » Et s'inscrit dans la logique de déconsolidation de la recherche du secteur pharmaceutique. « Les grands acteurs cherchent activement à déconsolider et réduire leur risque sur le financement de leur recherche : ils s'allient naturellement à ces petites biotech », note Matthieu Grollemund, associé chez Dechert.



## ZOOM SECTORIEL

Et si la valorisation des sociétés de biotechnologie avait pu plonger les *big pharma* dans l'expectative, il se pourrait bien que les secousses de début d'année changent la donne.

### Un regain de M&A

D'une part, on pourrait enregistrer un regain des opérations de M&A, les grands laboratoires pharmaceutiques profitant de la « démarque » sur les prix. D'autre part, les alliances stratégiques entre biotech et big pharma, qui permettent aux premières de financer leurs recherches et aux secondes d'assurer le renouvellement de leur portefeuille de produits pourraient, elles aussi, reprendre de plus belle. « Il y a eu

Photo : DR



« On assiste à une rectification des valorisations »

**Hervé Ronin,**  
associé Bryan Garnier.

peu d'opérations de M&A sur le marché des biotech pendant une bonne moitié de l'année dernière. Les groupes pharmaceutiques estimaient les coûts trop élevés, constate Hervé Ronin, associé santé chez Bryan Garnier. Mais depuis le début de l'année, ils regardent forttement. » Avec, pour certains, des intentions clairement exprimées. « Nous sommes très actifs en matière d'évaluation et de recherche d'opportunités », a déclaré récemment Olivier

## BIOTECH : LES DIX PLUS BELLES LEVÉES DE L'ANNÉE 2015 EN FRANCE (INVESTISSEURS PRIVÉS)

SOCIÉTÉ	TOUR	MONTANT*	INVESTISSEURS
THERACHON	1 <sup>ER</sup> TOUR	30,8	ORBIMED, NEA, INSERM, VERSANT VENTURES
GAMAMABS PHARMA	2 <sup>ME</sup> TOUR	15	EDRIP, INNOBIO, IRDINOV, ALTO, IXO PE
HALIODX	1 <sup>ER</sup> TOUR	7,5	MATIGNON INVESTISSEMENT & GESTION, SHAM, SOFIPACA
MAGNISENSE	1 <sup>ER</sup> TOUR	5,5	BUSINESS ANGEL(S)
VITAMFERO	3 <sup>ME</sup> TOUR	4,3	CAPAGRO, ANJOU AMORCAGE, MANAGERS, BUSINESS ANGEL(S)
SENSORION	3 <sup>ME</sup> TOUR	4	INNOBIO, INSERM
AAVLIFE	1 <sup>ER</sup> TOUR	3	BPIFRANCE INVESTISSEMENT
ELSALYS BIOTECH	2 <sup>ME</sup> TOUR	2,7	SOFIMAC, INSTITUT MERIEUX, CRÉDIT AGRICOLE CRÉATION
PHERCYDES PHARMA	2 <sup>ME</sup> TOUR	2,6	ACE MANAGEMENT, AURIGA PARTNERS, BUSINESS ANGEL(S)
ELIGO BIOSCIENCE	1 <sup>ER</sup> TOUR	2	SEVENTURE PARTNERS

\*en M€

SOURCE : CFNEWS





# Building leading companies\*

**Gimv investit dans des entreprises innovantes qui préparent le monde de demain.** Ces entreprises interviennent dans des secteurs présentant des perspectives de croissance rapide : Connected Consumer, Health & Care, Smart Industries et Sustainable Cities. Le partenariat que nous construisons, le capital et l'expertise que nous leur apportons contribuent à les faire grandir et devenir des champions sur leur marché.

[www.gimv.com](http://www.gimv.com)

\* Construire les entreprises de demain

Plus d'info? Eric de Montgolfier | Gimv France SAS | 38, avenue Hoche, 75008 Paris | T +33 1 58 36 45 60 | [info@gimv.fr](mailto:info@gimv.fr)

Nouvelle adresse à partir du 24 février : 83, rue Lauriston, 75016 Paris

**Gimv**

# Des patrons internationaux

Dans les biotech peut-être plus qu'ailleurs, on a la tête de l'emploi... ou pas. Autrement dit, tout scientifique de talent ne devient pas systématiquement un entrepreneur accompli à l'image de Pierre-Henri Benhamou, le patron de DBV Technologies ou d'André Choulika, celui de Collectis. Et, sous l'impulsion des fonds souvent, nombre de biotech françaises ont, après quelques années d'existence, préféré à leur fondateur un dirigeant au profil international dont l'étendue du

réseau n'a d'égale que sa capacité à porter de nouveaux produits sur le marché. C'est ainsi qu'Etienne Binant a repris les rênes de Biom'Up ou que Dietrich Wolf dirige désormais Eye Tech Care, par exemple. Et ce sont ces nouveaux dirigeants qui ont relevé leurs manches et actionné leurs contacts pour convaincre de nouveaux investisseurs de les rejoindre. En parallèle, les comités s'étoffent de profils aussi internationaux que prestigieux. « Soit le fondateur est un prix Nobel ou un grand



PHOTO : DR

**Mathieu Grollemund,**  
**associé Dechert.**

professeur et peut lever de l'argent pour sa société de biotechnologie sur son seul nom, soit il est jeune et sans réseau et c'est plus compliqué, à moins de savoir s'entourer », observe l'associé de Dechert, Mathieu Grollemund. ■

Brandicourt, le patron de Sanofi. Celui qui, d'une main, cède Oenobiol et échange Merial (santé animale) contre l'activité des médicaments sans ordonnance de Boehringer, aimerait mettre l'autre sur des sociétés actives dans des domaines stratégiques comme l'oncologie, l'immunologie ou la sclérose en plaques. « C'est le segment sur lequel nous pourrions utiliser les M&A à un niveau comparable à celui de Genzyme », précise-t-il en référence à cette acquisition qui avait coûté 20 Md\$ au groupe en 2011. « Il y aura sans doute des reprises à bon compte », prédit Antoine Papiernik, convaincu par ailleurs que les investisseurs *cross-over* et *corporate* ne devraient

pas rester en rade. « Beaucoup sont en phase active, convaincus que c'est le moment de remplir leur portefeuille. »

## IPO plus sélectives

**R**este que sur un marché volatile ou l'aversion au risque s'exprime rudement, l'incertitude plane. « Le secteur des biotech souffre d'un phénomène de surchauffe *a minima*, de « bulle » peut-être, et on assiste à une rectification des valorisations, analyse Hervé Ronin. Il sera sans doute un peu compliqué de monter des opérations d'IPO à très court terme et la

# Deep industry focus, transaction expertise and global investor reach providing liquidity to European growth companies and their shareholders.



## Healthcare

Bryan, Garnier & Co is a leading pan-European investment bank that provides corporate finance and equity capital markets services to the growth sectors of the economy. In the last 2 years, Bryan, Garnier & Co acted as lead manager on over €1.5bn of equity placements in the healthcare sector: we rank #1 for healthcare fund raising on Euronext, #2 in Europe for small and mid-caps ECM deals, and we are a leading bank for NASDAQ IPOs of European healthcare companies. Our distribution platforms in Europe and in the US provide unique access to the most preminent growth focused institutional investors in the world. Our industry expertise is driven by a highly specialized equity research team which received the Financial Times / Starmine Most Productive European Broker Award in 2013.

### Selected recent healthcare IPOs and Follows-ons in Europe

**Bone Therapeutics**  
*(Euronext Paris & Brussels : BOTHE)*

Initial Public Offering

**€ 37 030 000**

*Global Coordinator & Joint Bookrunner*

**Quantum PHARMA PLC**  
*(LSE:QP)*

AIM IPO

**£ 106 000 000**

*Co-manager*

**ERYTECH Pharma**  
*(NYSE Euronext : ERYP)*

Follow-on Offering

**€ 30 000 000**

*Global Coordinator & Bookrunner*

**GENOMIC VISION**  
*(Euronext Paris : CV)*

Initial Public Offering

**€ 26 400 000**

*Joint Lead Manager & Bookrunner*

### Selected recent healthcare Private Placements and PIPEs in Europe

**nicox**  
*(Euronext Paris : COX)*

PIPE  
144A Placement

**€ 27 000 000**

*Placement Agent*

**CARDIO3 BIOSCIENCES**  
*(Euronext Brussels : CARD)*

PIPE  
144A Placement

**€ 32 000 000**

*Placement Agent*

**transgene**  
*(NYSE Euronext : TNG)*

Rights Issue  
and Private Placement

**€ 65 500 000**

*Global Coordinator & Sole Manager*

**MERIEUX NutriSciences**

Private Placement  
SOFINA  
& 2 family offices

**€ 100 000 000**

*Sole Placement Agent*

### Selected recent healthcare IPOs and Follow-ons on NASDAQ

**Celyad**  
*(Euronext Brussels : CYAD)*

NASDAQ IPO

**\$ 100 000 000**

*Co-Manager*

**Galápagos**  
*(Euronext : GLPC; OTC : GLPYY)*

NASDAQ IPO

**\$ 317 000 000**

*Co-manager*

**dbv technologies**  
*(NASDAQ : DBVT)*

NASDAQ IPO  
& Follow-on

**\$ 414 500 000**

*Joint Lead Manager & Bookrunner  
Financial Advisor*

**LDR**  
*(NASDAQ : LDRH)*

NASDAQ IPO &  
Follow-on

**\$ 183 000 000**

*Joint Bookrunner  
Co-manager*

Bryan, Garnier & Co is an international growth focused independent investment bank with operations in London, Paris, Munich, Geneva, New York and New Delhi.

Bryan, Garnier & Co provides equity research, sales & trading, private and public capital raising and M&A services to growth companies and their investors.

Bryan, Garnier & Co is a fully registered broker dealer authorized by the FCA in Europe, FINRA in the USA and is a member of the LSE and Euronext.

sélection se fera par la qualité des dossiers. » Circonspect face aux crispations boursières, Laurent Arthaud, se veut toutefois rassurant. « Les fondamentaux sont là, même si le recul du début de l'année est impactant. L'appât de la biotech va subsister. » En tout cas, alors qu'on n'osait pas imaginer qu'une biotech puisse s'aventurer sur le Nasdaq avant longtemps, la société basée en Chine BeiGene et l'américaine Editas se sont présentées sur le marché tout début février et ont levé, respectivement, 159 M\$ et 94 M\$. Avec un soutien fort de leurs investisseurs existants. La condition *sine qua non* pour réussir à mettre un pied sur les places boursières, désormais, selon Antoine Papiernik. « Les *books* seront encore couverts, de fait, mais une ou deux fois et non plus dix, vingt ou trente fois comme on a pu le voir... ».

Les biotech qui ont donc pu profiter de la « fenêtre » ont généralement amassé assez de *cash* pour recruter, avancer leurs projets... Mais restent celles qui ne l'ont pas encore fait et se trouvent à la veille de devoir financer les dernières phases de leurs programmes de recherche, les plus coûteuses. « Il ne faut pas croire que les biotech françaises vont se coter aux États-Unis pour bénéficier d'une meilleure valorisation - le différentiel est tout au plus



Photo : DR

---

« *Les sous-jacents sont solides* »

**Antoine Papiernik,**  
associé Sofinnova.

---

de 20 % - mais parce qu'il y a un trou dans la raquette de financement », assure Hervé Ronin (lire l'encadré page 26). Et c'est là que le bât risque de blesser. Les investisseurs misent sur les capacités de résilience du secteur et sur leur propre adaptabilité. « Il faudra être créatif pour couvrir les dernières étapes de développement. Mais dans ce secteur, on est plus habitué aux périodes de diète que de fourrage gras », assure l'associé de Sofinnova qui a injecté environ 50 M€ l'an passé dans les biotech. ■

## À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- [Cerenis attire les foules.](#)
- [La croissance fulgurante de TherAchon.](#)
- [IPO : le semestre qui valait 3 Md€.](#)
- [Les tableaux complets des levées de fonds biotech en 2015.](#)

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE





# Annoncez dans CFNEWS Magazine !

CFNEWS Magazine est un trimestriel digital en accès **libre** qui vous permet de valoriser votre savoir faire auprès de l'ensemble des acteurs du corporate finance. Interactif et innovant il vous permet d'apporter de la précision et de la profondeur à votre message grâce à l'insertion de liens URL de votre choix.

En « Une » pendant 3 mois, CFNEWS Magazine reste ensuite disponible dans notre bibliothèque dédiée, et vous assure donc une visibilité illimitée auprès de votre cible.



**CFnews**  
Corporate Finance News

Découvrez les offres annonceurs





denisismaglov / Fotolia.com

# Les fintech à l'assaut de la finance

Prêt d'Union, Slimpay, Lendix, Unilend... les fintech emballent les VCs mais aussi les acteurs traditionnels de la finance.



*Par Baptiste Rubat du Mérac*

**L**ors du dernier palmarès du Deloitte Fast 50, Slimpay affichait la plus forte croissance des *start-up* françaises sur quatre ans. Quelques mois plus tôt, elle avait levé 15 M€, juste après le tour d'envergure de Prêt d'Union, une autre fintech qui avec 31 M€ réalisait la deuxième plus grosse levée de fonds

techno du premier semestre. Autant d'éléments concrets traduisant le dynamisme actuel - à la fois en termes de chiffre d'affaires et d'intérêt des investisseurs, des jeunes pousses qui s'attaquent à l'industrie financière pour en changer la chaîne de valeur (lire l'encadré page 39). Le secteur attire les investisseurs de tous bords.



---

Le tour de table de Prêt d'Union (lire l'article en lien page 44) réunit ainsi un fonds coté habitué aux grosses opérations LBO (Eurazeo), une banque (Crédit Mutuel Arkéa), un assureur (AG2R La Mondiale), un fonds *corporate* (Schibsted Growth), une *holding de business angels* (Kernel Investissements) et une autre regroupant des acteurs de la gestion d'actifs (Weber Investissements).

## Partech et Xange les plus actifs

Quid des capital-risqueurs ? Beaucoup tentent de se positionner mais rares sont ceux ayant plus de deux ou trois lignes en portefeuille. Les plus actifs semblent être Partech et Xange (dans le giron de Siparex désormais). Le premier a bouclé neuf opérations - deux autres seront bientôt finalisées - principalement à l'étranger dont Auxmoney (Allemagne), Kantox (R-U) et Novicap (Espagne) mais aussi en France avec Lendix et Compte Nickel. Le second en détient quatre dans l'Hexagone, SmartAngels, KissKissBankBank, Ledger et Lydia, et sept au total. « Au-delà des discours et des intentions, peu de fonds se montrent en fait vraiment actifs. Le sujet fait peur à certains car il s'agit de métiers finalement complexes avec une forte bar-



Photo : DR

---

« *Les besoins de financement se situent entre 300 et 500 M€* »

**Lior Derhy,**  
**directeur PE**  
**NewAlpha AM.**

---

rière à l'entrée », pense un investisseur. Sur un modèle différent puisque actionnaire majoritaire à l'origine des entreprises, Truffle Capital détient quatre participations réunies dans un incubateur au cœur de ses locaux. « Dans un domaine où il existe des problématiques de réglementation et de conformité importantes, cette proximité permet d'échanger les expériences, les compétences mais aussi les réseaux », explique Bernard-Louis Roques, associé de Truffle Capital.

Outre une poignée de VCs généralistes, parmi lesquels Idinvest (Finance Fox, Kantox, Meilleuragents, Smartangels) et 360 Capital (Unilend, Charity Stars et tout juste sorti de Leetchi) connaissant bien le secteur, certains misent sur une approche de spécialistes. Si Blackfin Capital Partners, dont la levée vient d'atteindre 400 M€ (lire l'article en lien page 44), se positionne uniquement sur les services finan-

ciers, il vise surtout des sociétés matures comme des éditeurs de logiciels traditionnels et ne se limite pas aux nouvelles technologies. En revanche, un nouveau fonds, géré par NewAlpha AM, cible les jeunes pousses alliant finance et technologie. Doté pour l'instant de 33 M€ levés auprès de banques, assurances et sociétés de gestion d'actifs, il prépare un premier investissement (lire l'article en lien page 44). « Nous estimons le potentiel en besoin de financement des fintech françaises entre 300 et 500 M€ dans les trois à cinq ans », indique Lior Derhy, directeur du *private equity* de NewAlpha AM.

## Payer pour voir ?

**P**remiers concernés par l'émergence de ces jeunes pousses aux dents longues, banques et assurances ont pris conscience du phénomène. « Les acteurs établis ne sont plus dans

le déni. Tous cherchent à comprendre et à rencontrer des fintech », assure un investisseur. Leurs initiatives incluent la création d'accélérateurs - BNP Paribas a lancé le sien en décembre - et des investissements minoritaires, indirectement en souscrivant à des fonds comme celui de NewAlpha, mais aussi directement. Axa s'était doté d'un fonds d'amorçage spécialisé dès 2013, et a fait évoluer son dispositif il y a un an en créant une poche de 200 M€ visant des opérations de capital-risque à l'échelle mondiale. Le fonds d'amorçage initial, lui, se transforme d'ailleurs en programme d'accélération. La banque française la plus active dans les fintech est sans conteste Crédit Mutuel Arkéa, qui a pris très tôt le virage de l'innovation, presque contrainte. « Notre implantation, limitée à la Bretagne, au Sud-Ouest et au Massif Central, nous obligeait à étendre notre terrain de jeu », explique Ronan Le Moal, directeur

## TOP 5 DES LEVÉES DE FONDS FINTECH EN 2015

SOCIÉTÉ	ACTIVITÉ	MONTANT*	INVESTISSEURS
PRÊT D'UNION	FINANCEMENT PARTICIPATIF	31	EURAZEO CROISSANCE, KERNEL, CM ARKÉA, SCHIBSTED GROWTH, AG2R LA MONDIALE, WEBER INVESTISSEMENTS
SLIMPAY	PAIEMENT	15	PRIME VENTURES
COMPTE NICKEL	PAIEMENT	10,2	PARTECH VENTURES, BUSINESS ANGELS
UNILEND	FINANCEMENT PARTICIPATIF	8	VENTECH, 360 CAPITAL, BPIFRANCE
PAYNAME	PAIEMENT	5	MAIF Avenir, BPIFRANCE, LA DÉPÊCHE
FINEXKAP	PLATEFORME D'AFFACTURAGE	5	GLI FINANCE

\*en M€

SOURCE : CFNEWS

## VOUS AVEZ DIT FINTECH ?

L'émergence du « phénomène fintech » pousse nombre de sociétés - et leurs investisseurs - à se qualifier comme tel. Et de fait, si l'on s'en tient à l'étymologie, les entreprises mêlant technologie et finance sont légions. Banques en ligne et services lancés par des poids lourds bancaires, éditeurs de logiciels vendant des licences aux institutions financières depuis des décennies, courtiers d'assurances et bien d'autres s'en réclament ainsi. Même l'association professionnelle France Fintech, montée l'année dernière pour défendre les intérêts du secteur, est loin de réunir, parmi ses 47 membres, que des nouveaux venus prêts à remettre en cause l'ordre établi, pourtant au cœur de l'acceptation la plus partagée. Ainsi, pour KPMG, il s'agit de « sociétés utilisant la technologie au mieux et remettant en ques-



Photo : DFR

**Olivier Goy,**  
**fondateur**  
**et président**  
**du directeur**  
**Lendix.**

tion l'industrie des services financiers. » Xerfi parle de « nouveaux entrants ayant des modèles qui challengent la finance traditionnelle. » Finalement, c'est un entrepreneur, Olivier Goy, à la tête de la plateforme de prêts Lendix, qui résume peut-être le mieux ces acteurs, évoquant un « regard neuf sur des métiers anciens. » ■

général de Crédit Mutuel Arkéa. Dans un premier temps, c'est la banque en ligne, via Fortuneo puis le paiement en ligne (Monext). Le groupe coopératif commence même à vendre ses technologies en marque blanche. « Mais il y a quatre ans environ, nous avons vu arriver de « nouveaux animaux » qui voulaient s'attaquer aux acteurs établis. Nous avons essayé de nous rapprocher d'eux pour voir si nous n'avions pas quelque chose à gagner. » Suivront des investissements dans Prêt d'Union, Linxo et plus récemment dans Yomoni, et une acquisition, Leetchi.

## Six tours supérieurs à 5 M€

Fonds de capital-risque généralistes ou spécialisés, business angels, bancassurances... Autant d'acteurs à l'affût sur un marché en effervescence. « C'est probablement l'un des domaines de l'IT les plus dynamiques en ce moment, confirme Jonathan Cohen-Sabban, directeur de participations de NewAlpha AM. Il y a un effet de mode évident, mais, comme pour les objets connectés, c'est aussi et surtout une tendance de fond. » Une quinzaine de levées se sont bouclées en France l'an passé. Der-

rière les 31 M€ récoltés par la locomotive Prêt d'Union et les 15 M€ de Slimpay, quatre ont également dépassé les 5 M€ (voir le tableau page 38). Le financement participatif est bien représenté avec Prêt d'Union et Unilend, sans compter Lendix qui a ajouté 3,2 M€ aux 7 M€ levés l'année précédente. Si la figure de proue du *crowdfunding* vise les particuliers, les deux autres s'attaquent au prêt de particuliers aux TPE/PME. Lendix revendique plus de 11 M€ prêtés en 2015 et Unilend 8,5 M€ et près du double depuis son lancement il y a deux ans. « Même si la France est en retard en matière de fintech par rapport à des pays comme le Royaume-Uni, où les acteurs sont nombreux et bien financés, à l'image de Funding Circle, Transferwise et Currency Cloud (lire l'encadré sur le palmarès mondial du secteur page 43), le pays est en pointe dans le financement participatif et dans une moindre mesure le paiement », affirme Thibaut Revel, associé de la boutique d'affaires spécialisée Clipperton Finance, conseil de Leetchi dans ses levées puis sa cession. De fait, les plateformes de *crowdfunding* et *lending* sont les *start-up* du secteur les plus nombreuses dans l'Hexagone, mais aussi les mieux organisées puisque leur action de *lobbying* leur a permis d'obtenir un cadre réglementaire favorable. Leur association professionnelle, Financement Participa-

« *Les sociétés les plus visibles peuvent atteindre des valorisations excessives* »

**Philippe Collombel,**  
associé **Partech Ventures.**



Photo : DR

tif France, regroupe d'ailleurs à ce jour plus de 70 acteurs. Tous n'ont pas levé et des rapprochements entre plateformes apparaissent inévitables pour limiter l'écrémage.

### Des leaders encore petits mais bien valorisés

L'appétit grandissant des investisseurs pour les fintech entraîne naturellement une concurrence plus forte sur les dossiers. « Il existe un déséquilibre en faveur des *start-up* du secteur qui se traduit dans les valorisations atteintes, en particulier dans le financement participatif et le paiement », relève Jonathan Cohen-Sabban. Un constat partagé en partie par Philippe Collombel, associé de Partech Ventures. « Les sociétés n'ont pas de mal à lever en ce moment et certaines, généralement les plus visibles mais pas forcément les meilleures, peuvent atteindre des valorisations excessives. Mais nous sommes loin d'une bulle dans laquelle ces excès

# TPE / PME / ETI

## EMPRUNTEZ

# SANS PASSER PAR LES BANQUES



Plus de 60 PME et ETI ont déjà emprunté en toute simplicité de 30.000€ à 1.500.000€ sur des durées de 18 à 60 mois.

## TESTEZ FACILEMENT VOTRE ÉLIGIBILITÉ

SUR [LENDIX.COM/CFNEWS](https://www.lendix.com/cfnews)  
OU APPELEZ LE 01.82.83.28.00

# lendix

## Ensemble, faisons crédit aux PME

AVERTISSEMENT : Prêter de l'argent à des TPE/PME présente un risque de perte en capital et nécessite une immobilisation de votre épargne. N'empruntez pas au-delà de vos capacités de remboursement. MENTIONS LÉGALES : Lendix Pro est une société par actions simplifiée au capital de 100.000 euros dont le siège social est situé au 94 rue de la Victoire, 75009 Paris, enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 807 713 342 et dûment enregistrée en tant que Mandataire Exclusif en Opérations de Banque et Services de Paiement de la Banque d'Escompte auprès de l'Organisme pour le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance (ORIAS) sous le numéro 15000581 ([www.orias.fr](http://www.orias.fr)).



concerneraient tous les acteurs du marché. » Dans ces métiers nouveaux, les positions prises valent de l'or, en tout cas aux yeux des entrepreneurs. « Au mieux, les leaders ont deux ans d'existence et quelques milliers de clients seulement. Mais ils font valoir leur statut de numéro 1 et veulent être valorisés en conséquence, sans aucune corrélation avec la réalité de leurs chiffres », confie un investisseur. De fait, « le phénomène de rareté des sociétés qui avancent vite fait qu'elles sont très courtisées », confirme Thibaut Revel. À l'autre bout de la chaîne, les sorties se font encore rares sur un secteur émergent. Les rachats de Leetchi par Crédit Mutuel Arkéa et du Pot-Commun par BPCE montrent cependant que les acteurs traditionnels peuvent jouer leur rôle d'acquéreurs naturels. « Presque toutes les grandes banques françaises étaient en lice (pour racheter LePotCommun) », confiait à CFNEWS, en octobre, Guillaume Teboul, directeur associé de Financière Cambon. En réalité, les bancassurances n'ont pas attendu la mode actuelle pour s'offrir des activités Internet, avec des succès mitigés. L'assureur Covéa avait ainsi mis la main sur le



Photo: DR

« *L'intérêt des fonds vient aussi de l'environnement de sortie* »

**Thibaut Revel,**  
**associé Clipperton Finance.**

courtier Empruntis début 2008, mais sans réussir à le maintenir en bonne santé et vient de le céder. Scénario similaire pour BPCE qui, associé à Maif, Macif et Nexity, avait retiré Meilleurtaux de la cote en 2007, avant de s'en séparer il y a trois ans. L'histoire sera-t-elle différente pour la nouvelle vague fintech ? Ses représentants en tout cas semblent beaucoup plus enclins, pour une bonne partie, à s'attaquer à la chaîne de valeur actuelle, contraignant probablement davantage les acteurs en place à se positionner.

« L'intérêt des fonds de capital-risque pour la fintech vient aussi de l'environnement de sortie. Dans ce secteur, les acquéreurs potentiels ont des moyens importants et sont prêts à payer des montants élevés », relève Thibaut Revel.

### Les acteurs en place en danger ?

Mais le degré de menace pesant sur les acteurs traditionnels est-il exagéré ? Si la vision des entrepreneurs renversant inévitablement les institutions en place, tel David contre Goliath,



## 20 Md\$ investis dans le monde

L'année dernière, les investisseurs ont consacré aux fintech environ 20 Md\$ à l'échelle mondiale, selon les estimations de KPMG. Un montant en hausse de 66 % par rapport à 2014 et multiplié par 7 sur les trois dernières années. Dans son étude annuelle, le géant de l'audit a sélectionné 50 fintech incontournables dans le monde en 2015, se

basant sur le montant des fonds levés, le rythme de ces levées, la couverture géographique et la « traction » auprès du marché. Si treize pays sont représentés, dont la Nouvelle-Zélande et le Brésil, la France n'en fait pas partie. La moitié du palmarès vient des États-Unis, devant la Chine (7) et le Royaume-Uni (5 incluant iZettle d'origine suédoise).

Les presque 50 M€ levés en quatre ans par Prêt d'Union n'auront pas suffi pour placer la France sur la carte fintech, selon KPMG. Une *start-up* hexagonale, SlimPay, est malgré tout identifiée comme faisant partie des 50 autres fintech mondiales à suivre, notamment grâce à leur « capacité d'innovation des produits et services proposés ». ■

s'est largement répandue, y compris chez certaines banques, plusieurs investisseurs, à l'instar de Philippe Collombel, tempèrent paradoxalement cet enthousiasme. « Les banques ont des arguments solides à faire valoir face aux fintech, à commencer par leur taille. La part de marché des nouveaux entrants reste marginale. »

Par ailleurs, une incertitude demeure sur l'ampleur du mouvement d'adoption de leurs services par les consommateurs, particuliers ou entreprises. Plusieurs observateurs estiment que les barrières mentales qui empêchaient les consommateurs



Photo : DR

*« Ces acteurs verticalisent nos métiers en apportant une expérience client souvent meilleure »*

**Ronan Le Moal,  
DG Crédit Mutuel Arkéa.**

français d'effectuer en ligne des opérations financières sont tombées. Le marché va-t-il basculer pour autant ? Si ce scénario se réalise et que tous les domaines ou presque qui relevaient de sa chasse gardée se trouvent effectivement attaqués, l'indus-

trie financière n'aura pas d'autres choix que de racheter ses jeunes concurrents. « Dans un contexte de baisse continue des marges des banques et d'un changement de fond de l'ancienne relation entre les banquiers et leurs clients, l'arrivée de ces nouveaux acteurs, qui « verticalisent » nos métiers en apportant une expérience client souvent meilleure et à des coûts moins élevés, risque de faire des dégâts », avance le banquier Ronan Le Moal. Le rachat de fintech françaises permettrait en outre aux banques de se doter d'équipes pouvant jouer le rôle de poisson-pilote de l'innovation, ou encore à des établissements étrangers de s'implanter rapidement en France.

### Le jeu s'ouvre du côté des acquéreurs potentiels

« Il y aura des mouvements d'acquisition et de rapprochement dans les 18 à 24 mois. Et la bonne nouvelle, se réjouit Philippe Collombel, c'est que les banques ne sont pas les seuls acquéreurs potentiels. Des opérateurs télécoms, à l'image d'Orange, s'intéressent aux services financiers, mais aussi des distributeurs comme Alibaba. Cela ouvre encore le jeu. » Si l'écosystème fintech français reste relativement petit, l'effervescence est palpable - de nombreux dossiers sont en phase de levée - et l'optimisme règne chez les spécialistes du secteur. La France comblerait son retard sur ses voisins, et certains relèvent même un

**Bernard-Louis  
Roques,  
associé  
Truffle Capital.**



Photo : DR

événement à l'étranger qui pourrait jouer en sa faveur. « Beaucoup d'entrepreneurs, notamment français, montent leur *start-up* dans la finance à Londres. Mais la perspective de plus en plus réelle d'un Brexit pourrait diminuer l'attrait du Royaume-Uni car cela deviendrait plus délicat de se lancer sur le marché européen en étant hors de l'Union européenne », soutient Bernard-Louis Roques. Le Brexit, une chance pour la fintech ? ■

## À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- Prêt d'Union se tourne vers une holding cotée.
- Une fintech récompensée au Technology Fast 50.
- BlackFin boucle son deuxième fonds.
- New Alpha AM s'active dans les fintech.
- Tous les deals fintech sur la base CFNEWS.

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



S'ENGAGER

ACCOMPAGNER | RÉUSSIR

**S'ENGAGER,**  
**C'EST CONCEVOIR UN**  
**SCHÉMA D'INVESTISSEMENT**  
**ADAPTÉ À CHAQUE PROJET,**  
**ET D'ABORD AU VÔTRE.**

Comprendre vos motivations profondes. Analyser les composantes de votre entreprise : économiques, financières, humaines, stratégiques... Nous élaborons ensemble un schéma d'intervention adapté à votre projet.

La confiance naît dans le respect de vos exigences.

**Arkéa Capital Investissement. Capitalisons sur la confiance.**



**ARKEA**   
**CAPITAL INVESTISSEMENT**

UNE FILIALE DU Crédit Mutuel ARKEA

[www.arka-capital-investissement.com](http://www.arka-capital-investissement.com)



archimede / Fotolia.com

# L'empreinte carbone, la nouvelle frontière

L'engagement proclimat des fonds pionniers met la pression sur l'ensemble du *private equity*. Les grands travaux méthodologiques ont commencé, obligeant à se rapprocher encore plus des participations.



Par Jean-Philippe Pié

«**N**ous partîmes cinq cents ; mais par un prompt renfort, nous nous vîmes trois mille en arrivant au port ». Dans quelques mois, les six promoteurs de l'Initiative Carbone

2020 (IC 2020) reprendront peut-être les alexandrins de Rodrigue pour décrire le résultat de leur décision inédite dans le *private equity* français. C'est en tout cas ce qu'espèrent Ardian, Apax Partners,



Eurazeo PME, LBO France et PAI Partners, accompagnés par l'association des PRI (*Principles for responsible investment*), depuis leur engagement en novembre dernier de publier l'empreinte carbone complète de leur portefeuille d'ici 2020.

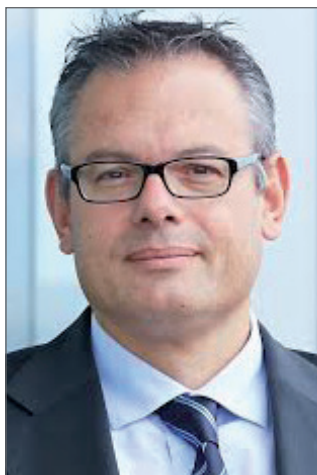


Photo : DR

« *La méthode Bilan Carbone n'est pas la plus adaptée* »

**Sylvain Lambert, associé PwC.**

**C**et espoir n'est pas infondé, car le petit groupe s'est déjà étoffé : l'ont rejoint pour l'heure six autres fonds (Activa, Alter Equity, Azulis Capital, Demeter Partners, Nixen, Omnes Capital) et deux investisseurs multi-catégories, Swen Capital Partners et Tikehau IM, présents à la fois sur la gestion obligataire, la dette privée et les actions. Tous estiment que la réduction de l'empreinte carbone de leur portefeuille est devenue incontournable du fait des évolutions législatives, sociétales et de marché. Certains LPs font d'ailleurs monter la pression en la matière (lire encadré page 48).

« L'approche carbone peut même servir à évaluer le modèle d'affaires des participations, affirme Sophie Flak, responsable RSE d'Eurazeo. Soulever la question peut par exemple encourager une entreprise à préparer l'évolution de sa flotte de véhicules, pour continuer à avoir accès aux centres-villes.

## La méthode des proxys

**L**e constat est donc clair ; il reste à se mettre d'accord sur la procédure. La plus évidente consisterait à reprendre les données carbone des entreprises investies. Problème : les données brutes issues des entreprises sont rares. Swen Capital Partners, pourtant en pointe depuis 2011 sur la collecte d'informations ESG (50 000 données sur 2000 entreprises investies en actions ou en dette) constate un taux de réponse de seulement 13 % sur le carbone. Faut-il lancer un bilan carbone sur chaque participation ? « La méthode Bilan Carbone n'est pas la plus adaptée à une empreinte d'un portefeuille de participations non cotées », affirme Sylvain Lambert, associé responsable du département développement durable de PwC. De fait, un bilan car-

bone est chronophage et peut coûter plusieurs dizaines de milliers d'euros à une PME. Bonne nouvelle, une autre voie est possible. PwC propose ainsi la solution des proxys, en s'inspirant des bases de données mondiales sur les émissions de carbone par secteur d'activité, zone géographique et chiffre d'affaires. Il en existe plusieurs, par exemple celles de South Pole, de Trucost ou du Global Trade Analysis project.

« La méthodologie Es-

cher de PwC utilisée pour l'IC 2020 est fondée sur un modèle économique et environnemental, intégrant des bases de données internationales reconnues », précise Emilie Bobin, directeur chez PwC.

**E**ffectué sur trente entreprises investies, pour lesquelles les cinq sociétés de gestion pionnières disposaient aussi de chiffres bruts et qui ont accepté de les partager, le test s'est révélé relativement concluant, avec une marge d'erreur autour de 20 %. « C'est un modèle à la fois robuste, léger et ambitieux puisqu'il s'étend sur les scopes 1,2 et 3 (émissions directes et



Photo : DR

« *Le private equity est le premier à évoluer aussi vite et fort sur le sujet* »

**Blaise Duault, directeur PAI.**

indirectes) de l'analyse carbone et additionne donc le CO<sup>2</sup> de la *supply chain*. Il devrait être rapidement adopté par un grand nombre de sociétés de gestion », prévoit Blaise Duault, directeur des affaires publiques de PAI Partners. Egalement président de la commission ESG de l'Afic, il fait remarquer qu'une telle entente de place, avec échange de données sur les participations, constitue une première dans le *private equity*, tous pays confondus. « La France

est la seule à avoir légiféré sur le carbone et le *private equity* est le premier à évoluer aussi vite et fort sur le sujet. »

**I**ntégrer le scope 3 de l'empreinte carbone peut se révéler, en outre, précieux pour les entreprises. Très exposée sur ce risque, la classe d'actifs Infrastructure en est la démonstration : « L'empreinte carbone directe de nos projets est souvent incompressible, au moins pour l'instant. Mais le scope 3 offre aux investisseurs un autre regard sur les travaux. Ainsi, une autoroute ou une rocade peut in fine décongestionner le trafic et réduire les émissions indi-





## Nous accélérons la transformation des PME françaises en ETI mondialisées

Eurazeo PME est une société d'investissement, filiale d'Eurazeo, dédiée aux investissements majoritaires dans des PME françaises d'une valeur inférieure à 200 M€. Eurazeo PME est un actionnaire professionnel de long terme. Elle apporte à ses participations tous les moyens financiers, humains et organisationnels pour se transformer dans la durée. Avec un horizon d'investissement généralement compris entre 5 et 10 ans, elle accompagne les entreprises de son portefeuille dans le déploiement d'une croissance pérenne et donc responsable. Cet engagement est formalisé et déployé à travers une politique de RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises).

Eurazeo PME a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires consolidé de 482 M€ et accompagne le développement de 8 entreprises : Dessange International, Léon de Bruxelles, Péters Surgical, Colisée, Vignal Lighting Group, Flash Europe et The Flexitalllic Group, Fondis Bioritech en position de minoritaire. Ces entreprises sont solidement positionnées sur leur marché et animées par des équipes de management expérimentées.



Photo : DF

« La moitié  
des entreprises  
de notre  
portefeuille  
ont réalisé un  
bilan carbone »

**Candice Brenet,**  
responsable  
ESG d'Ardian

rectes du projet », indique Matthieu Muzumdar, directeur des relations avec les investisseurs du fonds Infra greenfield Meridiam.

## Retour sur le terrain

Il reste que cette méthode des proxys recèle le risque des... approximations. Pour certaines entreprises à la fois émettrices et non transparentes, les estimations ne suffiront pas. Il faut intensifier la demande d'informations. Un exercice auquel certains se frottent déjà. Eurazeo PME publie chaque année le CO<sup>2</sup> d'un nombre croissant de participations : 15 en 2015 et 20 en 2016. Ardian le fait aussi : « L'analyse carbone est devenue un passage obligé des due diligences et si nécessaire, un bilan carbone est prévu. Pour

## SWEN ANNONCE UN REPORTING CARBONE

Investisseur en private equity, dette, infrastructures, en primaire et secondaire, toujours minoritaire mais de belle envergure (3,2 Md€ d'actifs) et émanant de l'économie sociale et solidaire, SWEN Capital Partners pointe à l'avant-garde de l'ESG dans l'investissement non coté depuis 2011. « Nous voulons être une référence de l'investissement responsable », définit son DG, Jérôme Delmas. La société a décidé de publier un reporting carbone dès le premier semestre 2016 sur la quinzaine d'entreprises investies en direct depuis 2012. À la fin de l'année, elle fera de même pour une partie de ses fonds de fonds, soit quelque 2 000 valeurs françaises et européennes, soutenues en actions ou en dette. Une stratégie ambitieuse et sans équivalent dans le non coté, à l'exception sans doute de celle de Tikehau IM. SWEN a lancé un appel d'offres auprès des prestataires spécialisés (Pwc, Ex-Fi Partners, ERM...)

l'instant, la moitié des entreprises de notre portefeuille l'ont fait », annonce Candice Brenet, sa responsable ESG. Et Yann Collignon, associé d'Azulis Capital a déjà établi un plan de marche : « Nous allons l'effectuer sur l'ensemble de notre portefeuille et communiquerons sur les données consolidées. Nous travaillerons plus particulièrement sur les points chauds en



**Isabelle Combarel, directrice  
d'investissement et responsable ESG, SWEN**

le niveau d'influence du fonds devrait donc être défini en fonction des bilans des entreprises; SWEN consolidant ensuite une partie des émissions carbone des entreprises investies. Mais cette fraction reste à calculer et ce ne sera pas une sinécure. Seule certitude, il faudra faire remonter des données carbone précises et ce faisant, SWEN disposera d'un point de vue imprenable sur la réalité de la politique proclimat des GPs : « Sur nos prochains investissements, nous demanderons aux sociétés de gestion de s'engager à mettre en place progressivement une démarche d'évaluation carbone », annonce Isabelle Combarel. Quant au reporting global, il sera exprimé de deux façons : un volume brut pour les entreprises investies en direct et un ratio (volume CO<sup>2</sup>/M€ investis) pour les fonds de fonds, ce qui facilitera la comparaison au fil des années. Le travail d'agrégation s'annonce plus que conséquent. ■

pour mettre en équation la bonne formule d'évaluation : « Nous sommes en R&D sur cette question, car le niveau d'exposition carbone sur la dette n'est pas comparable à celui sur l'*equity*. La capacité d'influence est bien moins forte », fait remarquer Isabelle Combarel, sa directrice d'investissement et responsable ESG. Et même sur la dette, cette influence dépend du taux d'endettement de l'entreprise. Un coefficient de pondération des émissions de CO<sup>2</sup> exprimant tant bien que mal

terme d'émission carbone et cela n'exclut pas les sociétés de services, qui peuvent avoir un sujet majeur sur leur *supply chain*. Nous devons effectuer un bilan carbone en bonne et due forme et faire remonter les données brutes », anticipe ce professionnel, qui a déjà pris contact avec le concepteur du bilan carbone français, Carbone4.

**A**ttention, le *reporting* sur l'ensemble du portefeuille n'est aujourd'hui qu'un objectif. Pas question de se lancer dans un reporting carbone avec les sociétés qui vont bientôt être sorties du périmètre. « L'idée est de faire progresser les entreprises, de manière très pragmatique. Nous travaillons donc, en priorité, sur les acquisitions

« Tous  
les acteurs  
doivent  
évoluer de  
concert »

**Jérôme Delmas,**  
directeur général  
Swen Capital Partners.



Photo: DF

récentes pour lesquelles nous avons le temps d'impulser des plans d'action et d'en suivre la réalisation », indique Candice Brenet. Pour le test initial de l'IC 2020, la règle était que le GP détienne un siège au conseil d'administration de la participation et qu'il ait acquis la société entre 2012 et 2015. Ce sont donc les fonds lancés récemment qui feront l'objet d'une analyse carbone. PAI Partners a ainsi décidé de retenir un fonds en cours d'investissement, c'est-à-dire le fonds Europe VI investi dans huit sociétés.

## Les fonds majoritaires ne sont pas seuls au monde

Jusqu'ici, cette démarche semble assez simple. Elle le reste tant que l'on ne s'interroge pas sur la position du fonds dans les participations. Pour les fonds adeptes du majoritaire, les choses

sont claires : « Notre bilan carbone mesure les émissions des entreprises que nous détenons majoritairement et nous comptons la totalité des émissions, pas seulement notre quote-part du capital. Nous procédons de même pour les sociétés que nous mettons en équivalence comptable. En revanche, nous n'intégrons pas le CO<sup>2</sup> des participations que nous déconsolidons », explique Sophie Flak, responsable RSE d'Eurazeo. Mais quid des praticiens du minoritaire, des fonds de fonds, de la dette ? Emmanuel Parmentier, co-fondateur d'Ex-Fi Partners, ne manque pas de se poser la question : « De quoi un investisseur est-il réellement responsable ? Pour les fonds en position majoritaire, la réponse est évidente. Pour les autres, beaucoup moins. Or, si on ne conserve que les LBO majoritaires, on passe à côté de 99 % des investissements des institutionnels et particuliers français ! La question des fonds minoritaires, des fonds de fonds et de la dette est bel et bien essentielle ».

Et elle n'est pas prématurée, puisque certains comme Tikehau IM veulent démontrer dès maintenant leur engagement proclimat. Cet investisseur croit savoir comment procéder : « Notre empreinte carbone sera associée à chaque fonds étu-

# S'INVESTIR POUR **MIEUX** INVESTIR

Chez Ardian, nous cherchons à obtenir les meilleures performances pour les 50 milliards de dollars que nous gérons ou conseillons pour nos clients. Notre approche repose sur notre conviction que le succès, pour être réellement durable, doit profiter à tous, nos investisseurs, mais aussi nos partenaires, nos sociétés en portefeuille et nos employés. Cela fait toute la différence.

Plus d'informations sur [www.ardian.com](http://www.ardian.com)



## ARDIAN

Excellence. Loyauté. Esprit d'entreprise.

Paris Londres Milan Francfort Milan Madrid Zurich New York San Francisco Pékin Singapour Jersey Luxembourg

## L'engagement proclimat n'est plus une option

Ce n'est pas un hasard si l'IC 2020 a été présentée à la veille de la Cop 21 et à la fin d'une année fertile en engagements carbone dans le monde économique et financier. Par exemple celui de la Caisse des dépôts. L'établissement financier a décidé de réduire de 20 % entre 2014 et 2020 l'empreinte carbone de son portefeuille d'actions cotées et de ne plus investir à partir de 2016 dans les sociétés minières et les centrales thermiques exploitant le charbon. Cet investisseur institu-

tionnel français applique de la sorte un engagement pris lors du Montreal Carbon Pledge, une convention internationale lancée en septembre 2014 et signée aujourd'hui par 120 organismes financiers qui gèrent 10 billions de dollars d'actifs. Parmi eux, de nombreux LPs en relation avec les sociétés de gestion du *private equity* et parmi eux les grands fonds de pension (Calpers aux Etats-Unis, Erafp en France...). A la pression des grands investisseurs s'ajoute celle du législateur, puisque 2015 est

aussi l'année de promulgation, le 17 août, de la loi pour la transition énergétique. Elle prévoit (article 173 et décret du 29 décembre 2015) que les investisseurs, y compris les sociétés de gestion, décrivent et explicitent leurs « objectifs sociaux, environnementaux, notamment d'exposition aux risques climatiques, et de qualité de gouvernance ». Précision : la loi n'impose pas de tenir compte de ces critères, mais de dire si la société de gestion le fait ou non et si oui, comment. ■

dié, exprimée en volume et rapportée aux euros investis. Ce ratio nous permettra de suivre l'empreinte carbone dans le temps », annonce Geoffroy Renard, du groupe Tikehau. En outre, pour mieux se situer par rapport à ses pairs, Tikehau IM n'exclut pas de comparer son empreinte carbone à un indice de référence sectoriel, mais celui-ci reste à modéliser.

Ces futurs calculs compliqués ne convainquent pas tout le monde et pas du tout Olivier Millet, directeur général d'Eurazeo PME. Selon lui, c'est

**Olivier Millet,**  
directeur  
général  
d'Eurazeo  
PME.



aux investisseurs majoritaires ou en position d'influence dans les sociétés de se charger de la totalité du reporting carbone, pas aux petits minoritaires et encore moins aux



# *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 plus de 30 investisseurs et de nombreuses sociétés en portefeuille chaque année depuis plus de 6 ans.

*Due Diligences ESG, revue de portefeuille, reporting, formation, accompagnement stratégique, empreinte et analyse de la matérialité carbone du portefeuille, accompagnement levée de fonds.*

prêteurs : « Si nous faisons notre travail, les fonds de fonds et la dette auront accès aux informations et pourront les reprendre. »

## Le pétrole n'a pas dit son dernier mot

Une chose est sûre en tout cas, la démarche purement estimative, celle des proxys, ne pourra pas tenir très longtemps : « cette méthode est parfaite pour commencer mais elle devient inopérante pour mettre en évidence les évolutions, ce qui est le but du jeu. Seules les données carbone fournies par les participations seront assez précises pour cela », prévoit Blaise Duault. Ce qui implique un relevé minutieux, comme le souligne Sophie Flak : « la différence dans la qualité de la gestion carbone se fait dans l'exécution, c'est-à-dire dans le sérieux de la relation avec les participations. » Les pionniers du *reporting* carbone vont devoir entrer en terre inconnue. La réussite n'est pas garantie, pour deux motifs. Blaise Duault résume le premier : « L'un des risques susceptibles de menacer cette dynamique réside dans l'évolution récente du cours du brut, dont les impacts à



Photo : DR

« *La différence se fait dans l'exécution* »

**Sophie Flak,**  
**responsable RSE d'Eurazeo.**

court terme pourraient remettre en cause des stratégies d'approvisionnement en énergies pourtant plus vertueuses à long terme ». Autrement dit, les investissements bas carbone peuvent ne pas être rentables avant longtemps. Deuxième raison, connectée à la première : il est périlleux d'avoir raison trop tôt et de sous-performer par rapport aux fonds inactifs en la matière. « Tous les acteurs doivent évoluer de concert », synthétise Jérôme Del-

mas, directeur général de Swen Capital Partners. On saura sans doute bien avant 2020 si comme le Cid, le *private equity* est parvenu à rassembler ses troupes en arrivant au port. ■

## À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ **L'ESG se répand dans tout le non-coté.**

➔ **Empreinte carbone : cinq GPs prennent les devants.**

**TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE**



# Spécialiste européen de l'investissement responsable en non coté



Private **Equity**

Private **Infrastructure**

Private **Debt**

SWEN Capital Partners investit au travers d'opérations « Primaires » (sélection de fonds), « Secondaires » (rachat de parts ou de portefeuilles de fonds) et en « Co-investissement » (prise de participation directe aux côtés des gérants partenaires en fonds propres ou en mezzanine).

- Large choix de programmes d'investissements ouverts ou dédiés pour une clientèle institutionnelle (fonds ou mandats de gestion) ou de particuliers (fonds fiscaux).
- Véritable expertise de services en matière de suivi et monitoring de portefeuilles, notamment par le biais de mandats sur-mesure.

Filiale des groupes OFI (Macif, Matmut, Ofivalmo Partenaires) et Federal Finance Gestion (Crédit Mutuel Arkéa), SWEN Capital Partners est l'acteur de référence de l'investissement responsable en non coté en Europe et intègre les critères ESG à l'ensemble de ses gestions. Elle partage les valeurs de ses deux groupes fondateurs.

— SIGNATAIRE —



**3,2**  
Mds€  
sous gestion





# Retrouvez tous les anciens numéros de CFNEWS Magazine dans notre bibliothèque



**CFnews**  
Corporate Finance News

Accédez à la bibliothèque

