

CF **N**EWWS *magazine*

MAI 2017- N°14

Levées de fonds

La bipolarisation
du secteur s'accélère

Zoom sectoriel

Les industries
agroalimentaires
cultivent
leur appétit



M&A

L'Allemagne,
pays stratégique

OKKO HOTELS ET CM-CIC INVESTISSEMENT

Un partenariat 4 étoiles.



Olivier Devys,
PDG du groupe
Okko Hôtels, pionnier
de l'hôtellerie haut
de gamme « All inclusive ».



Amaury Leleu,
Directeur de Participations
chez CM-CIC Investissement,
spécialiste des métiers de haut
de bilan pour répondre aux
besoins de financement en
fonds propres des entreprises.

Le concept

Olivier Devys

Nous développons un concept unique en Europe : des hôtels 4 étoiles de centre-ville avec une formule « tout compris » intégrant tous les services possibles en chambre (internet, téléphone, vidéo à la demande, machine à café) mais également un accès 24h/24 et 7 jours/7 au Club. Les clients peuvent y trouver des réfrigérateurs remplis de softs et de snacking et se voir servir un petit-déjeuner ou un apéritif (apéritif-dîatoire).

Amaury Leleu

Les hôtels Okko remettent enfin le service et l'hospitalité au centre des préoccupations de l'hôtelier. Ici, le client se sent comme chez lui : il consomme ce qu'il veut, quand il veut. Un positionnement qui répond manifestement aux besoins des voyageurs comme le démontre le taux de satisfaction client.

La rencontre

Olivier Devys

L'hôtellerie est un secteur très capitalistique, notamment en raison de l'ampleur des investissements immobiliers. CM-CIC Investissement, avec qui nous sommes entrés en contact via le CIC, notre banque historique, a la particularité d'avoir déjà investi deux fois dans le groupe, en moins de 4 ans. Une première prise de participation en 2013 nous a permis d'apprendre à nous connaître. En 2016, notre partenaire a doublé sa participation confirmant l'attachement à notre projet.

Amaury Leleu

Nous avons très vite été séduits par la personnalité d'Olivier Devys qui nous a convaincus par sa capacité à dépoussiérer le secteur de l'hôtellerie. L'équipe de management était déjà structurée et le pipeline de projets d'implantations déjà très fourni, démontrait la capacité de l'enseigne à trouver sa place sur le marché.

Les ambitions

Olivier Devys

À l'horizon 2020, nous souhaitons ouvrir 50 hôtels, dont la moitié à Paris, avec une grande sélectivité au niveau des emplacements. Nous étudions également des possibilités d'implantation au petit international. En parallèle, dans une démarche d'innovation permanente, nous souhaitons proposer de nouveaux services comme la conciergerie ou la personnalisation des offres.

Amaury Leleu

Moins de 3 ans après l'ouverture des premiers établissements de l'enseigne, le succès est au rendez-vous et CM-CIC Investissement a tout naturellement renouvelé sa confiance à Olivier Devys en se renforçant au capital pour lui permettre d'accélérer son développement.

En savoir plus sur cette rencontre ?

Retrouvez l'interview complète
d'Olivier Devys dans la rubrique

« Les-news/Rencontres à la Une » sur

www.cmcic-investissement.com

Et suivez toute notre actualité sur [in](https://www.linkedin.com/company/cmcic-investissement)

OKKO
HOTELS

CM-CIC
Investissement

Sommaire

CFNEWS MAGAZINE. N°14 - MAI 2017

© psdesign1 - Fotolia.com



- | | | |
|----|--|---|
| 5 | Edito
"Ich bin ein Berliner"..... |  |
| 6 | Zoom sectoriel
Les industries agroalimentaires
cultivent leur appétit |  |
| 18 | M&A
L'Allemagne, pays stratège |  |
| 28 | Levées de fonds
La bipolarisation
du secteur s'accélère |  |

CFNEWS
magazine

LE MAGAZINE DIGITAL DE CFNEWS

Disponible sur le site web : 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. Directrice de la publication : Agathe ZILBER. Rédaction : redaction@cfnews.net. Abonnement-Publicité : Anne DAUBA. Direction artistique : Jean BOURGOIN. Ont participé à ce numéro : Eléonore DE REYNAL, Houda EL BOUDRARI, Jean-Philippe MAS. Hébergeur : SMILE S.A., 20 rue des Jardins, 92600 Asnières-sur-Seine, France.

© Tous droits réservés CFNEWS 2017 - Crédit couverture : psdesign1 - Fotolia.com. Reproduction interdite sauf accord préalable. Ce document et les textes, visuels ou données qu'il contient n'entraînent aucun abandon ou transfert de propriété intellectuelle de la part de CFNEWS et ne donne naissance à aucun droit ou tolérance sur les conditions générales d'utilisation du site CFNEWS.net. Les marques et logos figurant sur ce site sont déposés et ne doivent pas être utilisés à des fins publicitaires sans le consentement écrit préalable du propriétaire de la marque. Toute reproduction du contenu de ce site, totale ou partielle, tant en France qu'à l'étranger, est rigoureusement interdite, compte tenu des dispositions légales en vigueur relatives à la propriété intellectuelle et artistique, sauf accord préalable exprès de CFNEWS.



GRANDS PRIX 2017
DE LA CROISSANCE EXTERNE
CFNEWS

SPÉCIALE
10^{ÈME}
ÉDITION

À PARTIR DU 2 JUIN
RETROUVEZ TOUS LES LAURÉATS
DE LA 10^{ÈME} ÉDITION
DES GRANDS PRIX CFNEWS
DE LA CROISSANCE EXTERNE

[CLIQUEZ ICI](#)

suivez nous sur twitter
avec le # GPCFNEWS

Edito



Photo : Anca Partouche - AnkaLab

“Ich bin ein Berliner”

La première puissance européenne a toujours fait rêver les entreprises françaises et notamment son *Mittelstand*, ce « terroir » de PME solides et performantes ancrées dans une culture familiale. Peu à peu et bien épaulés, les groupes tricolores ont appris à séduire leurs homologues pour s'inviter capitalistiquement outre-Rhin. Depuis 18 mois, selon les données de CFNEWS, on dénombre plus de 70 *deals* de l'Hexagone vers l'Allemagne. Et cette année a déjà été marquée par des rachats d'envergure à l'image de Spie, un habitué du M&A outre-Rhin, qui a mis sur la table 850 M€ pour s'emparer des 200 M€ de revenus de son confrère SAG Group. Le constructeur PSA a valorisé 1,3 Md€ les marques Opel et Vauxhall rachetées à General Motors. Marché important, synergies, technologies sont autant d'atouts qui appâtent aussi les fonds très *hands on* sur les *build-up* de leurs participations. Le fabricant d'emballages CDL, accompagné par Motion Equity Partners, a ainsi retroussé ses manches pour acheter un acteur une fois et demi plus gros que lui, Omni-Pac (lire page 18).

La nécessité de s'agrandir et d'agir en stratégie, les industries agroalimentaires (IAA) l'ont aussi bien intégrée. S'appuyant sur un financement

plus large et moins couteux de type Euro PP, *Schuldschein* ou *High yield*, elles n'hésitent pas à prendre des parts de marché à l'étranger, voire à traverser l'Atlantique même s'il faut y mettre le prix. Danone, par exemple, a mis sur la table 12,5 Md€ pour doubler de taille avec le rachat de WhiteWave Foods. Historiquement fans de ce secteur, les fonds sont restés très acquisitifs, misant sur le bio, la santé, les produits premiums ou les marques de terroir, voire légendaires, à l'instar de CPK (Carambar, Poulain, Crema) repris par Eurazeo et Céréa Capital. Et les *build-up* là aussi restent dynamiques (lire page 6 et voir tableaux pages 13 et 14). Les fonds ne reculent pas devant la tâche d'autant qu'eux aussi se regroupent pour former des acteurs plus solides, répondant ainsi au souhait de LPs, plus sélectifs. À côté de levées record et d'envergure - 14,7 Md€ levés l'an passé par les équipes tricolores -, le *mid cap* pâtit davantage de cette nouvelle règle du jeu. Pour autant, de nouvelles équipes essaient et attirent des investisseurs, qui eux-mêmes se diversifient, prouvant l'intérêt toujours grandissant pour cette classe d'actifs (lire page 28). ■

Agathe ZILBER, directrice de la publication.

Les industries agroalimentaires cultivent leur appétit

Danone, Solina, Bel, Poult : le secteur reste très innovant et acquisitif, notamment à l'international.



Par Eléonore de Reynal



Avec ses 17 647 entreprises et ses 172 Md€ de chiffre d'affaires en 2016, le marché agroalimentaire reste l'un des piliers de l'industrie hexagonale. Et l'international y contribue fortement. En moyenne, l'export représente ainsi 37 % du chiffre d'affaires des grands groupes, contre 23 % à 24 % pour les PME. Mais pour s'adapter aux produits locaux et avoir rapidement accès aux circuits de distribution, la croissance externe devient clé. Le fabricant d'arômes culinaires et d'ingrédients Solina, soutenu par Ardian depuis l'automne 2015, l'a bien compris et enchaîne les acquisitions : New Ivory au Royaume-Uni, Degens aux Pays-Bas, Quomak en Belgique et Supremia en Roumanie, l'ont ainsi rejoint depuis 2016. Et Solina, valorisé 600 M€ lors de son dernier LBO, voit désormais plus loin. « Nous souhaitons devenir une société de référence sur la zone EMEA, en nous déployant en Afrique du Nord et en Russie », explique son dirigeant, Laurent Weber, qui regarde aussi le marché américain, même s'il juge, pour l'heure, sa taille insuffisante pour s'y développer. Surtout qu'outre-Atlantique, les valorisations s'envolent. « Nous observons un décalage des multiples pour des affaires comparables en Europe et aux Etats-Unis, de l'ordre de 2 à 3 points, qui



Photo : DR

« *Entre l'Europe et les États-Unis, nous observons un décalage de 2 à 3 points sur les multiples* »

Pierre Jourdain, président du directoire, Azulis Capital.

s'explique par la taille des marchés sous-jacents, une moindre concentration de la distribution alimentaire aux USA, et un potentiel de croissance plus important », indique Pierre Jourdain, président du directoire d'Azulis Capital, lequel réalise environ un quart de son activité dans l'agroalimentaire.

Quinzaine de *build-up* à l'international

À l'image de Solina, d'autres groupes en LBO ont multiplié les *build-up* ces derniers mois. Mademoiselle Desserts, détenue par Equistone, Azulis Capital et Céréa Capital, a repris Quality Pastries aux Pays-Bas et Ministry of Cake au Royaume-Uni, quand Poulton, en LBO avec Qualium Investissement et CM-CIC Investissement, s'est rapproché du néerlandais Banketgroep, valorisé entre 170 M€ et 200 M€. Au total, les bases de CFNEWS recensent une quinzaine de *build-up* hors de France depuis 2016 (voir

ZOOM SECTORIEL

le tableau page 8). Si l'essentiel a été réalisé au Royaume-Uni ou aux Pays-Bas, trois groupes ont aussi traversé l'Atlantique. D'abord, le fournisseur d'équipements pour l'industrie agroalimentaire Bretèche Industrie, accompagné par Equistone

Partners, qui a repris Shick aux États-Unis. L'exploitant de stands de restauration asiatique dans la grande distribution Hana Group (TA Associates) a, lui, jeté son dévolu sur l'américain Peace Dining Corp, tandis que Cérélia, en LBO avec IK

QUELQUES OPÉRATIONS DE BUILD-UP DEPUIS 2016

SOCIÉTÉ ET ZONE GÉOGRAPHIQUE	ACQUÉREUR	FONDS ACTIONNAIRE	MONTANT OU FOURCHETTE DE VALORISATION *	CA SOCIÉTÉ CIBLE *
BANKETGROEP PAYS BAS	POULT BANKETGROEP	QUALIUM INVESTISSEMENT, IXO PRIVATE EQUITY, IRDI SORIDEC GESTION (EX IRDI GESTION), BNP PARIBAS PRINCIPAL INVESTMENTS, SOCADIF	170	120
ENGLISH BAY BATTER CANADA	CERELIA	IK INVESTMENT PARTNERS	100	110
KOLAK ROYAUME-UNI	EUROPE SNACKS	APAX PARTNERS, CM-CIC INVESTISSEMENT, SOCIETE GENERALE CAPITAL PARTENAIRES (SGCP), OCEAN PARTICIPATIONS	50 - 150	140
PEACE DINING CORPORATE ETATS-UNIS	HANA GROUP (SUSHI GOURMET)	TA ASSOCIATES	50 - 150	77
KING CUISINE BELGIQUE & PAYS-BAS	LABEYRIE FINE FOODS	PAI PARTNERS, LUR BERRI	50 - 150	62
SUPREMA GRUP EUROPE DE L'EST	SOLINA GROUP (EX SAVENA SFINC)	ARDIAN (MID CAP BUYOUT ET EXPANSION)	20 - 50	52,1
SHICK ETATS-UNIS	GROUPE BRETECHE INDUSTRIE	EQUISTONE PARTNERS, CEREAL CAPITAL	20 - 50	45
MINISTRY OF CAKE ROYAUME-UNI	MADEMOISELLE DESSERTS (EX EUROPEENNE DES DESSERTS)	EQUISTONE PARTNERS, AZULIS CAPITAL, CEREAL CAPITAL	nd	35
NEW IVORY ROYAUME-UNI	SOLINA GROUP (EX SAVENA SFINC)	ARDIAN (MID CAP BUYOUT ET EXPANSION)	0 - 20	30
DESTINY FOODS ROYAUME-UNI	COMPAGNIE DES DESSERTS	ARGOS SODITIC, CM-CIC INVESTISSEMENT	0 - 20	15
QUALITY PASTRIES PAYS-BAS	MADEMOISELLE DESSERTS (EX EUROPEENNE DES DESSERTS)	EQUISTONE PARTNERS, AZULIS CAPITAL, CEREAL CAPITAL	0 - 20	15

*en M€

Source : CFNEWS



Photo : DF

« En Italie, nous avons un projet de lever un fonds de cap-dev de 50 M€ »

Jean-François Laurain,
directeur général,
Unigrains.

Investment Partners, a acquis English Bay Better au Canada - mais aussi BakeAway au Royaume-Uni. C'est en faisant valoir son réseau qu'Unigrains, spécialiste de l'agroalimentaire agissant sur fonds propres a, lui, réussi à convaincre le groupe de nutrition santé Nutrisens de lui ouvrir 30 % de son capital en mars dernier. De même avec le spécialiste des produits alimentaires biologiques et sans gluten ABCD Nutrition, en décembre. « Environ trois-quarts de nos investissements sont destinés à accompagner les entreprises à l'international, indique Jean-François Laurain, directeur général du Groupe Unigrains. En Europe, nous disposons d'une équipe en Italie, où nous avons un projet de lever un fonds de capital-développement de 50 M€ dédié aux PME locales. En Espagne, nous avons signé un accord avec un fonds généraliste et disposons d'un véhicule géré par cette équipe. Dans les autres géographies, nous cherchons à échanger avec les équipes des fonds sectoriels locaux pour envisager la possibilité de créer des passerelles pour les sociétés de notre portefeuille. » C'est dans ce cadre que l'investisseur a pris des participations dans les fonds SEAF en Inde, Aqua Capital au Brésil, Phatisa en Afrique subsaharienne et Agram Invest au Maroc. Ce réseau, Céréa Partenaire, la société de capital-investissement du groupe gérant

des capitaux pour compte de tiers, en profite également. « En 2015, nous avons notamment accompagné Ipackchem, fabricant d'emballages plastiques pour l'agrochimie, dans le rachat du sud-africain Quadro Plastics et utilisé notre réseau pour appuyer la société », indique son président, Michel Chabanel.

Les groupes très actifs

Le développement à l'international est aussi clé pour les grands groupes (voir le tableau page 14). Danone s'est, par exemple, illustré avec l'acquisition d'Halayeb en Egypte et la montée au capital de l'africain FanMilk. Il s'est aussi renforcé au sein de sa filiale russe, constituée avec Unimilk, et a enfin, doublé de taille aux États-Unis en reprenant le fabricant de produits laitiers bio et d'origine végétale The WhiteWave Foods, pour 12,5 Md\$. Lactalis, dont l'OPA sur l'italien Parmalat a échoué, a, lui, racheté Covalact en Roumanie, tandis que Bon-



Photo : DF

Philippe Bassouls, associé responsable conseil dette, Hottinguer CF.

Du choix pour le financement

Depuis que le groupe Bonduelle a inauguré les Euro PP en 2012, différents modes de financement se sont fait une place sur le marché. « Les entreprises agroalimentaires ont un choix très large leur permettant de diversifier leur portefeuille (Euro PP, Schuldschein, High Yield, etc.), indique Philippe Bassouls, associé et responsable conseil dette chez Hottinguer CF. Avec la désintermédiation, elles ont notamment accès à des ressources plus longues et des marchés étrangers. Elles doivent maintenant réfléchir à une architecture de financement en lien avec leur stratégie opérationnelle, surtout lorsqu'elles atteignent une certaine taille. Jusqu'à 1 Md€, elles peuvent fonctionner avec une relation bilatérale avec les banques. Au-delà, cela devient compliqué et potentiellement risqué. » L'an passé, Hottinguer CF a notamment conseillé Agrial dans la levée d'un Schuldschein de 150 M€ et d'un crédit bancaire senior de 825 M€.

duelle a mis la main sur 800 M\$ de revenus complémentaires aux États-Unis en s'offrant le producteur de salades en portion individuelle Ready Pac Foods pour 409 M\$. Premier sucrier français, Tereos détient désormais 100 % de Guarani, sa co-entreprise brésilienne constituée avec Petrobras. Son confrère Cristal Union a, lui, pris une participation dans le groupe croate Viro, peu après être monté à 100 % des parts dans l'italien Eridania Italia.

« **L**a suppression des quotas sucriers en octobre prochain rebat les cartes sur le marché, analyse Raphaël Mellerio, associé du cabinet d'avocats Aramis. Le marché européen du sucre va devenir excédentaire en capacité de production ce qui fera de l'export et de la conquête de nouveaux territoires, les enjeux principaux. Certains groupes l'ont anticipé en investissant dans le marché aval pour écouler leur production. Par ailleurs, la libéralisation du marché du sucre va entraîner une concurrence plus forte venant d'autres produits ; ainsi, les entreprises du secteur des produits amylacés (amidon, glucoses) vont pouvoir envisager de produire et vendre des isoglucoses (sucre de céréales) ». On observe, par ailleurs, une autre évolution sur le marché. « Véritable moteur du développement des industries agroalimentaires françaises, la croissance externe à l'international, n'est plus uniquement le fait des grands groupes », remarquent



AZULIS
capital



VOTRE PARTENAIRE ACTIONNAIRE
MAJORITAIRE OU MINORITAIRE

www.azuliscapital.fr

Nos opérations récentes

OBO



Services
à la personne
CA 2016 :
46 millions €

TRANSMISSION



Génie électrique
et thermique
CA 2016 :
108 millions €

OBO



Vente en ligne de
prêt-à-porter urbain
CA 2016 :
30 millions €

TRANSMISSION



Boulangerie
industrielle
CA 2016 :
50 millions €

Cyril d'Assigny et Xavier Boeri, respectivement directeur d'affaires chez Sodica Corporate Finance et responsable de Sodica Agro, département dédié aux transactions agri-agro. Ce conseil généraliste, qui a réalisé sept opérations dans l'agroalimentaire et le viticole depuis 2016, à travers Sodica Agro et Sodica Millésime, a, par exemple, accompagné Serap, leader français des cuves de lait réfrigéré, dans l'acquisition de Plurinox au Brésil.

Inversion du marché

Pour résister à la grande distribution et se renforcer, il faut aussi repenser le modèle. « Afin de répondre aux attentes des consommateurs, l'innovation est essentielle », estime Thibault Basquin, *managing director* d'Ardian, qui détient notamment la chaîne de magasins Grand Frais et le fournisseur de solutions de biosécurité Hypred. « Les entreprises agroalimentaires doivent s'adapter pour produire des aliments sains et de qualité en lien avec les enjeux sociétaux et de *food safety* », ajoute l'investisseur, dont la maison réalise 20 % de son activité dans l'agroalimentaire. « On remarque une inversion du marché, confirme Bruno Néouze, associé au sein du cabinet d'avo-

« *Les grands groupes s'intéressent aux marques fortes quelle que soit leur taille.* »

Thomas Devineau,
managing director, Oddo CF.



Photo : DF

cats Racine, conseil notamment d'Agrial, Tereos, Sodiaal ou Bonduelle. Alors que la politique agricole et agroalimentaire était jusqu'ici très tournée vers l'offre, on passe aujourd'hui à un marché de la demande. Ce sont maintenant les consommateurs qui créent le marché à travers la distribution. » Déceler les dynamiques de consommation est donc indispensable. « L'offre de produits alimentaires s'est structurée en « sablier » depuis quelques années, avec un large socle de produits « standard », économiques, de bonne qualité mais sans différenciation, et un sommet constitué par une offre très qualitative de produits premium, note Pierre Jourdain. Entre les deux, l'offre de produits intermédiaires s'est fortement réduite, ne correspondant plus à l'attente des consommateurs. Désormais, les possibilités de croissance, d'innovation et de création de valeur ajoutée se situent clairement dans le haut du sablier. » Parmi les segments les plus dynamiques figurent le bio, les produits premium, label, santé, ou

QUELQUES LBO RÉALISÉS DEPUIS 2016

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	CÉDANT	MONTANT OU FOURCHETTE DE VALORISATION *	CA SOCIÉTÉ CIBLE *
CPK	EURAZEO, CEREAL CAPITAL, PERSONNE(S) PHYSIQUE(S)	MONDELEZ INTERNATIONAL	250	250
COMPAGNIE DES DESSERTS	ARGOS SODITIC, CM-CIC INVESTISSEMENT, FONDATEUR(S), MANAGERS	FONDATEUR(S), CM-CIC INVESTISSEMENT	50 - 150	61
NOVEPAN	AZULIS CAPITAL BNP PARIBAS DEVELOPPEMENT, ARKEA CAPITAL INVESTISSEMENT, SWEN CAPITAL PARTNERS, PACTINVEST, MANAGERS	OMNES CAPITAL (CAPITAL DEVELOPPEMENT & TRANSMISSION), BPIFRANCE INVESTISSEMENT, GRAIN D'OR GEL, LUBRANO	20 - 50	50
BONTOUX	UNIGRAINS, MANAGERS	CEREAL CAPITAL, CEREAL MEZZANINE, CM-CIC PRIVATE DEBT	20 - 50	50
IDENA	MANAGERS, CM-CIC INVESTISSEMENT	nd	20 - 50	23
LE C ^{TOIR} DE MATHILDE	CAPELLIA	FONDATEUR(S)	0 - 20	15
PIZ'WICH	MANAGERS, ARDIAN CROISSANCE	nd	0 - 20	14
ALBERT MENES	PARQUEST CAPITAL, MANAGERS	FONDATEUR(S)	nd	21
SECRETS DE PAINS (GROUPE MOLY)	INITIATIVE & FINANCE, ACTIONNAIRES FAMILIAUX	ACTIONNAIRES FAMILIAUX	nd	50
FYTEXIA	ARCHIMED SAS, MANAGERS, SORIDEC, SOCIETE FINANCIERE DU LANGUEDOC ROUSSILLON (SOFILARO)	SORIDEC, SOCIETE FINANCIERE DU LANGUEDOC ROUSSILLON (SOFILARO)	nd	7,46

*en M€

Source : CFNEWS

végétaux, ainsi que ceux qui, comme le *snacking*, répondent aux nouveaux usages et modes de consommation. Et les opportunités sont nombreuses. Grain d'Or Gel et Lubrano, deux acteurs historiques des produits surgelés de boulangerie, viennent, par exemple, de se rapprocher sous l'égide d'Azulis Capital. Ensemble ils ont constitué Novepan, un nouveau groupe de boulangerie premium disposant de solides positions dans le bio, les produits label et santé. Avec

WhiteWave Foods, Danone a, lui, saisi l'opportunité de se renforcer considérablement dans les produits laitiers bio et d'origine végétale. « Aux États-Unis, où Michelle Obama a piloté un programme pour encourager à une alimentation plus saine, le potentiel de marché est considérable sur le bio, il n'y a qu'à voir le succès rencontré par MOM - récemment repris par Bel pour 850 M€ - avec ses produits organiques », souligne Pierre de Bousingen, associé gé-

ZOOM SECTORIEL

QUELQUES OPÉRATIONS DE M&A DEPUIS 2016

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	CÉDANT	MONTANT OU FOURCHETTE DE VALORISATION *	CA SOCIÉTÉ *
WHITEWAVE (Etats-Unis)	DANONE	BOURSE ETRANGERE	11 300	3 570
COOPERATIVE LES VERGERS DU PAYS D'AUGE, 7 COOPERATIVES AGRICOLES (France)	AGRIAL	ACTIONNAIRES	> 1 000	nd
MOM (MATERNE-MONT BLANC) (France)	GROUPE BEL	LBO FRANCE, APICAP	850	362
READY PAC FOODS (Etats-Unis)	BONDUELLE	HIG CAPITAL	388	755
GUARANI (Brésil)	TEREOS	PETROBRAS	194	nd
FROMAGERIE GUILLOTEAU (France)	AGRIAL, EURIAL	ACTIONNAIRES FAMILIAUX, IDIA CAPITAL INVESTISSEMENT, SALARIES	nd	65
DANESPO (Danemark)	FLORIMOND DESPREZ	DLG	0 - 20	52
MICHEL ET AUGUSTIN (France)	DANONE	GROUPE ARTEMIS	0 - 20	40
ERIDANIA ITALIA (Italie)	CRISTAL UNION	ERIDANIA SADAM, GRUPPO INDUSTRIALE MACCAFERRI	nd	nd
SAATZUCHT STRENG-ENGELEN (Allemagne)	FLORIMOND DESPREZ	-	nd	nd

*en M€

Source : CFNEWS

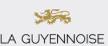
rant d'Hottinguer CF, banque d'affaires qui a récemment conseillé le groupe coopératif Arterris dans la reprise de Dufour Sisteron, Ovimpex et Ovimpex Distribution et réalise en moyenne 40 % de son activité dans cette industrie.

Attrait pour les produits régionaux

Autre vecteur de croissance : les marques nationales, voire régionales, portées par un retour des consommateurs à des produits authentiques. Au-delà de la logique de structuration de

filière, Vegafruits, coopérative lorraine spécialisée dans la production et le négoce de mirabelles, a ainsi repris Clair de Lorraine pour renforcer son offre de produits régionaux. Avec la Fromagerie Guilloteau et son Pavé d'Affinois, Agrial a, mis la main sur une marque reconnue en France et facilement exportable. Notus, le holding industriel de Geoffroy Roux de Bézieux, s'est offert le Fondant Baulois, quand Sucraliance, le fabricant familial de bonbons en MDD, s'est doté d'une activité à marque en reprenant Verquin Confiseur, qui détient notamment les célèbres Têtes Brûlées. Et dans la confiserie, Eurazeo vient d'investir

Le Conseil des actionnaires et dirigeants des ETI et PME

<p>COOPÉRATIVES AGRICOLES</p>  <p>Acquisition de</p> 	<p>CHANTIER NAVAL</p>  <p>Cession à la holding</p> <p>AIME MER</p>	<p>SECOND OEUVRE EN BÂTIMENT</p>  <p>BATImeaux</p> <p>Cession au groupe Beaudoux</p> 	<p>LOCATION DE VÉHICULES</p>  <p>Cession à</p> <p>avis budget group</p>
<p>FROMAGERIE</p>  <p>Cession à</p> 	<p>PACKAGING COSMÉTIQUE ET MÉDICAL</p>  <p>Cession à</p> <p>Aptargroup</p>	<p>NÉGOCE DE VINS</p>  <p>Cession à</p> 	<p>CLINIQUES</p> <p>Clinique Ste ANNE</p> <p>Cession à</p> <p>Groupe St GATIEN</p>
<p>CONCEPTION ET RÉALISATION DE SERRES</p>  <p>OPA / OPR</p>	<p>TOURISME FLUVIAL</p> <p>Les Canalous</p> <p>Cession à</p> <p>Personne physique</p>	<p>IMMOBILIER</p>  <p>Reconfiguration de capital</p>	<p>SERVICES PÉTROLIERS</p>  <p>Augmentation de capital Euronext Paris 133,6 M€</p>
<p>DISTRIBUTION AUTOMOBILE PROFESSIONNELLE</p>  <p>Cession à</p> <p>GROUPE PAROT MOTION DEALER</p>	<p>DISTRIBUTEURS AUTOMATIQUES</p>  <p>OBO</p>	<p>NÉGOCE DE VINS</p> <p>Maison le Star</p> <p>Acquisition de</p> 	<p>FINTECH</p> <p>FIRECA</p> <p>Fond d'innovation et de Recherche du Crédit Agricole</p> <p>Entrée au capital de</p> 

Sélection non exhaustive d'opérations de conseil

PARIS +33 (0)1 43 23 25 00
BORDEAUX +33 (0)5 56 00 25 73
LILLE +33 (0)3 20 10 42 40
LYON +33 (0)4 37 56 13 61

NANTES +33(0) 1 43 23 31 73
MARSEILLE +33 (0)4 37 56 13 64
STRASBOURG +33 (0)3 88 25 45 44
TOULOUSE +33 (0)5 61 14 50 65

SODICA Corporate Finance
 Siège : 100 boulevard du Montparnasse
 75682 PARIS Cedex 14
 contact@ca-sodica.com — www.ca-sodica.com



ZOOM SECTORIEL

Antonia Lambert-Alcantara,
directrice
d'affaires,
Sodica CF

Les fonds séduits par l'agro

« Les fonds ont un intérêt accru pour l'agroalimentaire, insistent Xavier Boeri et Jacques Ropartz, respectivement responsable de Sodica Agro et directeur d'affaires chez Sodica CF. Il y a une dizaine d'années, le marché était dominé par les investisseurs spécialisés, mais aujourd'hui tous les acteurs, family offices compris, se font concurrence. » Et de nouvelles équipes dédiées continuent à émerger, à l'image de FnB Private Equity, créé par Antoine Sage, ex-associé de Céréa Capital, et Olivier Marchand, ancien dirigeant de Benedicta et de Marco Polo Foods. Celui-ci vise entre 100 et 120 M€ pour investir en Europe de l'Ouest dans des entreprises produisant des produits agroalimentaires. Lancé par Paul Moutinho (ancien partner de Naxicap), Perrine Bismuth (La Deuxième Maison), et Laurent Plantier (Alain Ducasse Entreprise), FrenchFood Capital cible, lui, les entreprises répondant aux changements d'usages et aux nouvelles attentes des consommateurs. « L'agroalimentaire est un secteur qui satisfait un bon nombre de critères ESG, auxquels les LP's accordent une réelle importance », insiste Antonia Lambert-Alcantara, directrice d'affaires de Sodica CF.

250 M€ pour constituer CPK, groupe de 14 marques de confiseries (Carambar, Krema, La Pie Qui Chante, Malabar...) rachetées à Mondelez. « Les critères d'achat sont de moins en moins figés, observe Thomas Devineau, *managing director* chez Oddo CF, lequel est intervenu, en 2016, sur les opérations Sasa Demarle, Ameropa/Agri-Négoce, ou DGF, entre autres. Les grands groupes s'intéressent aux marques fortes et ce, quelle que soit leur taille. » En témoigne l'entrée de Danone à hauteur de 40 % du capital de Michel & Augustin. « De plus, ils se tournent de plus en plus vers des sociétés de type *start-up*, notamment dans la *foodtech*. Et ce, en direct ou au travers de fonds dédiés », ajoute-t-il. Après avoir participé à la levée de fonds de 2 M€ de PopChef, Elior, le géant coté de la restauration collective, a ainsi investi dans La Belle Assiette. InVivo a, lui, lancé InVivo Invest, un fonds privé doté de 5 M€ pour accompagner les *start-up* de l'agtech-foodtech. ■

À LIRE AUSSI

SUR CFNEWS EN LIGNE

→ [Grand Frais alimente son capital](#)

→ [Grain d'Or Gel double de taille](#)

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE





HOTTINGUER

**HOTTINGUER CORPORATE FINANCE,
UNE BANQUE D'ENTREPRENEURS, AU SERVICE DES ENTREPRENEURS**

Transactions conseillées depuis 2016 :



Cession par
Vivescia Industries à




Cession de



à




Création d'une
Joint Venture avec




Acquisition
de la société




Emission
d'un Schuldschein
de 150 M€



Programme
de titres négociables
court terme de 150 M€



Acquisition par Eurial
de 50% de Senoble Italie




Acquisition de




Emission
d'un crédit syndiqué
de 65 M€



Acquisition de




Cession des multiplexes
EuropaCorp Cinémas à

les cinémas
GAUMONT PATHE!



Augmentation
de capital réservée
de 60 M€ auprès de




Emission
d'un Schuldschein
de 160 M€



Acquisition par




Acquisition de

ISABEL MARANT



Acquisition par




Emission
d'un crédit syndiqué
de 825 M€



Emission
d'un crédit syndiqué
de 470 M€

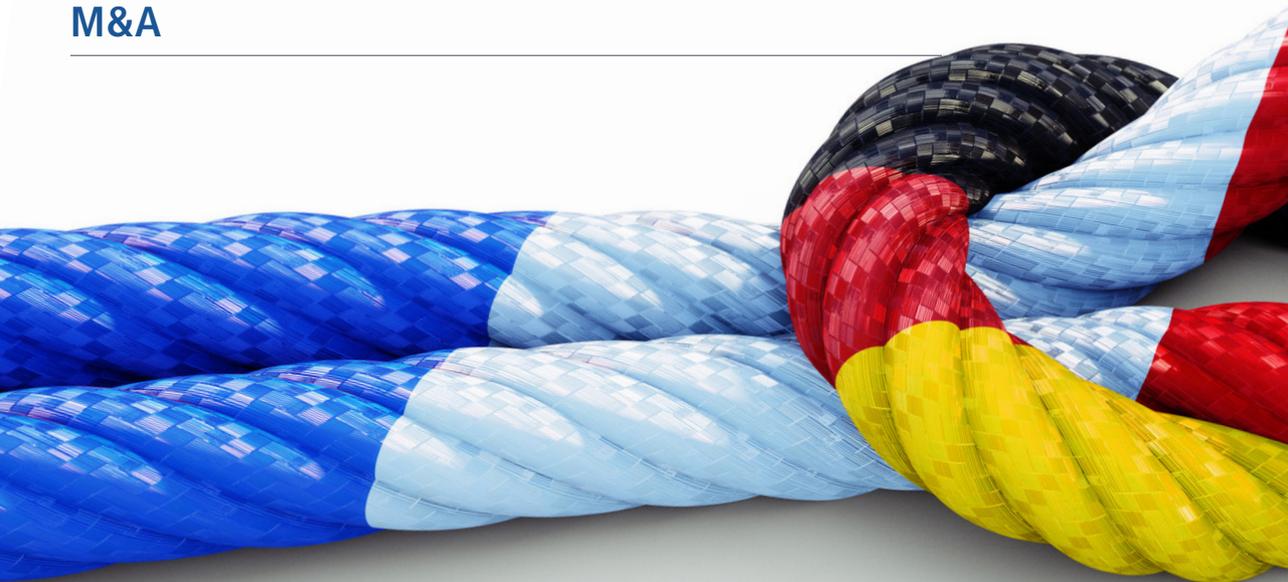


Acquisition
par
le Management



Acquisition de





L'Allemagne, pays stratège

PSA/Opel, Seb/WMF, Spie/SAG Group, CDL/Omni-Pac : les deals Outre-Rhin et notamment dans le *Mittelstand* s'accélèrent. Mais pour réussir, il faut parvenir à intégrer les différences culturelles. _____

Par Jean-Philippe Mas



Cela fait quelques temps que la balance des *deals* franco-allemands pèse en faveur de l'Hexagone. Depuis le début d'année 2016, CFNEWS a recensé 69 acquisitions de la part d'acteurs français (voir le tableau page 21). Et non des moindres. Seb, le leader mondial du petit équipement domestique, s'est uni, en mai 2016, pour 1,58 Md€ au fabricant

d'articles culinaires WMF. En mars dernier, PSA a mis la main sur ses confrères Opel et Vauxhall, vendus par General Motors pour 1,3 Md€. Un rachat salué par tous, permettant au constructeur français de s'appuyer sur une complémentarité de plateformes et de géographie. « L'Allemagne est très prisée et attractive car elle possède un environnement économique favorable, stable avec un

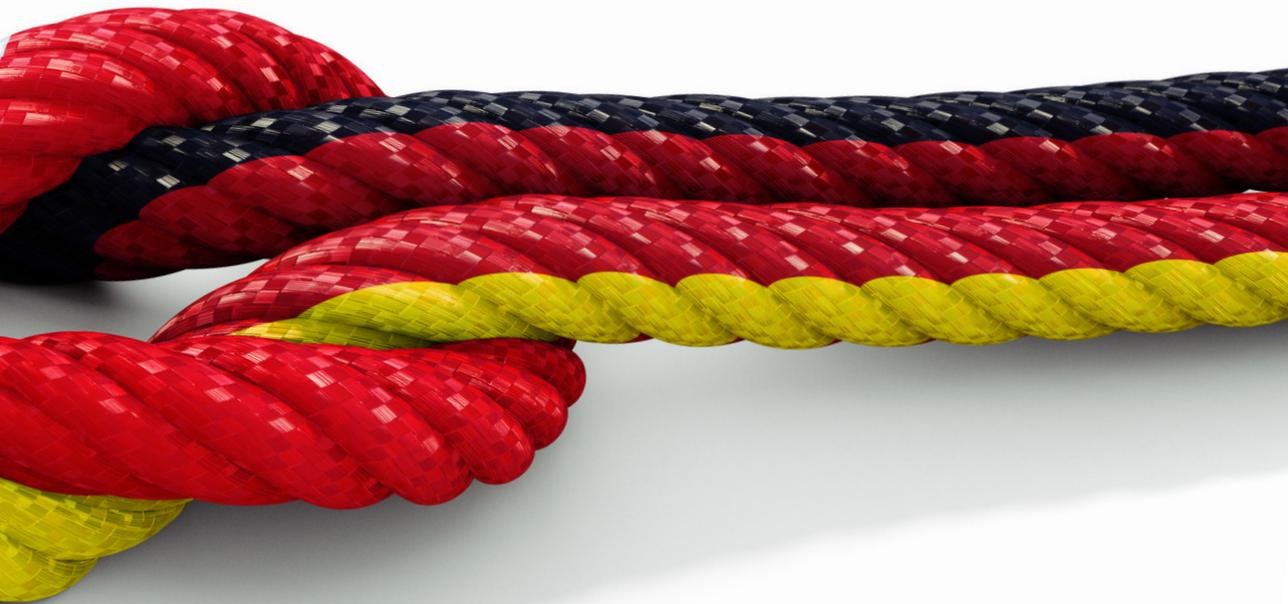


Photo : DR

« Le marché allemand du M&A relatif aux activités de services multi-techniques bénéficie d'une certaine dynamique »

Jérôme Vanhove,
directeur stratégie,
développement
et acquisitions, Spie.

tissu d'entreprises de taille plus importante qui constitue le *Mittelstand* », précise Olivier Lorang, directeur TS de PwC France qui est intervenu sur ce *deal*. Et certains groupes en font leur place de marché favorite à l'instar de Spie, présent dans les services multi-techniques pour l'énergie et les communications.

Début 2017, il a bouclé sa plus importante acquisition, depuis plusieurs années, avec la reprise de son confrère allemand SAG Group, pour 850 M€. « Le marché allemand du M&A relatif aux activités de services multi-techniques bénéficie d'une certaine dynamique, en lien avec la présence d'un grand nombre de petites et moyennes sociétés privées ou familiales entrant dans une logique de transmission », indique Jérôme Vanhove, son directeur stratégie, développement et acquisitions.

Sur les deux exercices 2015 et

2016, Spie a réalisé dix-huit acquisitions en plus de SAG Group lui rapportant un chiffre d'affaires d'environ 200 M€ dont quatre au-delà du Rhin. « Dans le cadre des discussions préliminaires, nous nous engageons sur le développement de la future cible avec une logique industrielle et la

volonté de pérenniser les métiers. Par ailleurs, nous mettons en place un plan d'intégration pour les sociétés rachetées afin de respecter leur identité et le projet industriel », ajoute Sébastien Rapin, directeur fusions-acquisitions du groupe coté.

L'accès au marché local

« **L'**Allemagne est un enjeu pour nombre d'entreprises françaises que ce soit pour s'ouvrir un marché important ou accéder à des technologies et savoir-faire complémentaires. Si l'ouverture d'une filiale semble être une solution simple et naturelle pour s'implanter, l'acquisition reste dans bien des cas la meilleure solution, à condition d'être entouré de personnes connaissant l'Allemagne et capables de surmonter les différences culturelles », analyse Nicolas Balon, directeur associé de la banque d'affaires Capitalmind, qui a accompagné Theseo, le fabricant de produits et services en biosécurité pour l'élevage du groupe Avril, et Pyrofeu, le spécialiste des produits d'entretien pour poêles, inserts et cheminées lors de l'acquisition de leurs confrères allemands respectifs Ewabo et Boomex. Mais, les *process* peuvent prendre beaucoup de temps. « Réussir des acquisitions en Allemagne lorsque l'on est

français passe par la gestion de nombreuses différences culturelles qui semblent relever du détail mais qui en réalité peuvent bloquer un *deal* : cela passe par les sujets de confidentialité, d'accès à l'information en phase de *due diligence*, par la qualité de l'information comptable analytique ou par la façon de se comporter en *meeting*. » ajoute-t-il. « Les PME allemandes sont, en général, conseillées par des avocats ou des experts comptables qui n'ont pas toujours de culture M&A. Il y a donc un travail de pédagogie au niveau des potentiels acquéreurs », complète Olivier Lorang.



Photo : DR

« *Nous avons la volonté de créer un acteur d'envergure internationale* »

Renaud Malarre,
président, CDL.

Le *Mittelstand*, une spécificité allemande

La plupart des opérations de M&A en Allemagne se concentre sur des cibles entre 20 et 100 M€ de chiffre d'affaires faisant partie du *Mittelstand*, soit des entreprises familiales et

LES CINQ PLUS IMPORTANTES OPÉRATIONS M&A IDEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2016

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	CÉDANT	MONTANT*
WMF	GROUPE SEB	KKR, MANAGERS	1 535
GENERAL MOTORS EUROPE (OPEL / VAUXHALL)	GROUPE PSA	GENERAL MOTORS COMPANY	1 300
SAG GROUP	SPIE GROUPE	EQT	850
FTE AUTOMOTIVE	VALEO	BAIN CAPITAL	819,3
RIMOWA	LVMH	ACTIONNAIRES FAMILIAUX	640

*en M€

Source : CFNEWS

présentes dans tout le pays. La détention de leur capital peut, parfois, entraîner des difficultés dans le choix des futurs repreneurs. « Les leviers de négociations avec les familles détentrices de sociétés du *Mittelstand* présentent des spécificités. Elles recherchent surtout un acquéreur partageant les mêmes valeurs, notamment industrielles », indique Johannes von Neipperg, à la tête du M&A en Allemagne d'Oddo BHF, la nouvelle banque d'affaires issue du rapprochement avec son confrère Oddo. « L'économie allemande est beaucoup moins centralisée qu'en France, le pays possède plusieurs zones économiques importantes comme Munich, Dusseldorf, Francfort. Cela peut prendre du temps de s'implanter organiquement dans toute l'Allemagne, précise Raphaël Rio, en charge du M&A en France d'Oddo BHF. Aussi faire partie d'un groupe franco-allemand facilite la mise en relation entre les acquéreurs français et les cibles allemandes. » Il arrive qu'au début des négociations, les actionnaires en place ne veulent céder

qu'une minorité du capital avant que le potentiel acquéreur gagne leur confiance et leur démontre que céder l'intégralité de leurs titres serait plus bénéfique pour la société comme dans le *deal* Pyrofeu / Boomex. Dans ce cas, les actionnaires du groupe allemand ne voulaient vendre, au départ, qu'une participation minoritaire avant que les acquéreurs français ne les convainquent de racheter la totalité de leurs titres.

Un secteur industriel fort dans les deux sens

Les domaines d'activités les plus prisés des acquéreurs industriels français en Allemagne sont, l'automobile (constructeur et équipementier), les produits de grande consommation et l'agroalimentaire mais également l'hôtellerie. Début 2017, Swiss Life Asset Managers Real Estate France a repris le portefeuille Pearl auprès de l'investisseur LFPI, réunissant les murs de 10 hôtels allemands, et ce pour plus de 100 M€. Le marché des

Les fonds à l'affût

En Allemagne, le marché « local » du private equity n'est pas aussi développé qu'en France. Mais les fonds y sont de plus en plus présents.

« La plupart des fonds d'investissement présents en Allemagne sont européens. Beaucoup de dossiers mid et large cap sont gérés par les équipes à Londres mais avec la présence d'Allemands dans les équipes d'investissement. Pour les dossiers de plus petite taille, une présence locale est conseillée », souligne Rolf-Magnus Weddigen, associé de Bain & Company à Munich. Les fonds français ont suivi ce conseil, à l'image d'Ardian, présent à Francfort depuis 2011 avec une trentaine de personnes tandis qu'Idinvest Partners vient d'ouvrir, en février dernier, une antenne à Francfort de trois personnes. PAI Partners figure parmi les investisseurs ayant une équipe sur place. Le deal flow initié par les fonds étrangers implantés ou non localement a été soutenu en 2016. Carlyle a valorisé 11,9 fois l'Ebi-



Photo : DF

François Jerphagnon,
managing director, Ardian.

tda, soit 3,2 Md€, Atotech, la filiale allemande de Total présente dans la métallisation pour l'électronique et le general metal finishing. Ardian, via ses équipes Mid Cap Buyout et Expansion, a pris, depuis le début de l'année 2016, des participations dans

SLV Group (fabricant de produits d'éclairage pour les espaces résidentiels ou commerciaux), D&B Audiotechnik (installateur de systèmes audio pour les professionnels de l'événementiel), Weber Automotive (sous-traitant automobile) tout en cédant ses titres dans Shusterman Borenstein (exportant de textiles). « Le management a plus de poids en France qu'en Allemagne dans le cadre d'une opération de LBO, que ce soit dans le choix du fonds partenaire ou la négociation d'un management package plus favorable », explique François Jerphagnon, qui en a fait l'expérience lors de la prise de participation majoritaire dans Schwind (équipements cliniques lasers) où la seconde génération familiale a cédé une partie du capital mais voulait accompagner le développement de la société.

maisons de retraite attire aussi les spécialistes du secteur en quête de gains de parts de marché. Korian avait ainsi racheté début 2016 Casa Reha auprès d'HgCapital et Advent pour 300 M€. « Le marché allemand a l'avantage d'être large, profitable et bénéficie de forts potentiels de déve-

loppement. De plus, la réglementation sur les maisons de retraite est plus souple en Allemagne, ce qui entraîne, de facto, des opportunités plus intéressantes », analyse Daphné Vattier, associée du conseil en stratégie, Bain & Company. Du côté des stratégiques allemands, la France attire,



ODDO BHF
CORPORATES & MARKETS



+ de 100 transactions réalisées en 2016

ODDO BHF CORPORATE FINANCE

Une plateforme unique

Fusions & Acquisitions, Conseil en financements et gestion des risques, Primaire Obligataire et Actions,
Ingénierie Boursière

Spécialiste des MidCaps

Un ancrage fort en France et en Allemagne



**TROPHÉES
LEADERS
DE LA
FINANCE**

TROPHÉE BANQUE D'AFFAIRES
MEILLEURE DYNAMIQUE DE CROISSANCE

TROPHÉE D'OR 2017

Parmi les clients qui nous font confiance : 21 CENTRALE PARTNERS, ACTIVA CAPITAL, ADLER REAL ESTATE, AKERYS, AMEROPA, AMUNDI, ARDIAN, AUTODISTRIBUTION, AVANTIUM, AXEREAL, BASTIDE GROUPE, BOUSSARD & GAVAUDAN, BRAIN, CONTINENTALE NUTRITION, COVAGE, DE AGOSTINI, DEMIRE, DIRECT ENERGIE, DRILLISCH TELECOM, ECONOCOM, ECZACIBAŞI, EDF, FIGEAC AERO, FROMAGERIE BEL, GENSIGHT, GROUPE GORGÉ, GRÜNER+JAHR, ID LOGISTICS, INVIVO, KILOUTOU, MONTUPET, OGF, ONXEO, PERMIRA, POXEL, UNITED INTERNET, VALTECH, VIVALTO SANTE, VOLTALIA, WEINBERG CAPITAL PARTNERS, YMAGIS...

Le *Schuldschein* se déploie

Quel est le point commun entre Agrial, Vivescia, Soufflet, Seb et Tarkett ? Ils ont tous émis, depuis 2016, un *Schuldschein*. Ce dernier se matérialise par un contrat de prêt (dette in fine) régi par le droit allemand et conclu entre un emprunteur (allemand ou non) et un investisseur par l'intermédiaire d'une banque arrangeuse. Chaque souscripteur a une relation bilatérale avec l'emprunteur. La maturité moyenne de ce placement est comprise entre 5 et 6 ans alors que l'Euro PP, son principal concurrent, se base sur une moyenne de 7 ans. « Les principaux avantages du *Schuldschein* sont la simplicité de la documentation et le prix inférieur à un Euro PP tandis que les points d'attention sont la difficulté à modifier la documentation du fait des contrats bilatéraux ainsi que la maturité », indiquent Philippe Bassouls et Bernard Le Gendre, respectivement



Marc-Etienne Sébire,
associé, CMS BFL.

Photo : DR

associé responsable conseil dette et directeur chez Hottinguer CF, conseil sur le *Schuldschein* d'Agrial de 150 M€ arrangé SG CIB et Bayerische Landesbank et sur celui de Vivescia de 160 M€ arrangé par HSBC, les deux sociétés étant des coopératives agroalimentaires. La structuration d'un *Schuld-*

schein peut être faite dans une logique de diversification des financements aux cotés de lignes bilatérales ou de crédit syndiqué ou de financement de la croissance externe. Les souscripteurs sont, généralement, des banques allemandes et françaises et quelques banques asiatiques. « Sur le marché du *Schuldschein* les banques, qui représentent 75 % des investisseurs, sont aidées par la politique de Quantitative Easing de la Banque Centrale Européenne », indique Marc-Etienne Sébire, associé de CMS BFL, qui a accompagné notamment Soufflet dans son *Schuldschein* de 100 M€ réalisé avec BNP Paribas et Raiffeisen Bank International.

plus particulièrement, dans les secteurs du luxe, de la cosmétique, des médias et de la technologie mais également dans le secteur industriel. « Les groupes allemands viennent chercher, dans l'Hexagone, des opportunités de développement industriel ou la création d'une plateforme, voire d'un point d'ancrage afin de compléter leur

maillage international », remarque Alexandra Rohmert, associée du cabinet d'avocats CMS BFL, en insistant sur le fait que « les entreprises allemandes financent plus souvent leurs opérations en fonds propres que leurs homologues français ». Et le banquier Nicolas Balon de compléter « sur les opérations franco-allemandes que nous

LES CINQ PRINCIPAUX BUILD-UP DE SOCIÉTÉS FRANÇAISES EN ALLEMAGNE DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2016

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR / FONDS	CÉDANT	CHIFFRE D'AFFAIRES *
ANTI-GERM INTERNATIONAL	HYPRED / ARDIAN (MID CAP BUYOUT ET EXPANSION)	PARAGON PARTNERS	80
OMNI-PAC	CDL (CELLULOSES DE LA LOIRE) / MOTION EQUITY PARTNERS	PACTIV	50
KARL HOLL	ALLTUB / AURORA CAPITAL GROUP	ACTIONNAIRES FAMILIAUX	25
EF EXPRESS	FLASH EUROPE INTERNATIONAL / EURAZEO PME	FONDATEUR	22
ORO VIVO	THOM EUROPE / BRIDGEPOINT, APAX PARTNERS, ALTAMIR, QUALIUM INVESTISSEMENT	CHRISTIAN BERNARD	18

*en M€

Source : CFNEWS

accompagnons, le financement se fait très souvent depuis la France, les conditions de financement étant bien plus attractives en France qu'en Allemagne.»

Une politique de *build-up* active

Le M&A franco-allemand est aussi largement alimenté par des sociétés détenues par des fonds d'investissement dans le cadre de *build-up* (voir le tableau ci-dessus). Hypred, participation d'Ardian depuis mai 2016, a racheté Anti-Germ, son homologue allemand générant environ 80 M€ de chiffre d'affaires. L'investisseur a, également, accompagné Ionisos, l'acteur français présent dans la stérilisation à froid, à l'occasion du rachat de Leoni Studer Hard qui se spécialise dans l'irradiation par électrons accélérés pour la réticulation des câbles et des tuyaux, filiale du groupe allemand coté Leoni, fournisseur des câbles et des systèmes électriques, afin

d'étendre son offre. « En Allemagne, le marché est particulièrement actif dans le secteur des biens d'équipement - avec des sociétés en général très exposées à l'export -, la Medtech et l'automobile », indique François Jerphagnon, *managing director* d'Ardian et responsable de l'équipe Expansion. En général, les acquéreurs français sont d'une taille plus importante que les cibles allemandes mais il existe quelques exceptions. À l'instar de Celluloses de La Loire (CDL), détenu majoritairement par Motion Equity Partners depuis 2014. Ce spécialiste de la fabrication d'emballages alimentaires en cellulose moulée, a racheté, en décembre dernier, au groupe américain Pactiv, son confrère Omni-Pac basé à Hambourg. Cette PME affichait 50 M€ de chiffre d'affaires au compteur alors que lui n'en avait que 38 M€. « Avec cette opération, qui a duré un an, nous avons la volonté de créer un acteur d'envergure internationale figurant dans le top 3 européen avec des synergies géographiques immédiates »,



« *L'économie allemande est beaucoup moins centralisée qu'en France* »

Raphaël Rio, Head of M&A France, Oddo BHF.

précise Renaud Malarre, le président de CDL. Le rapprochement a été facilité car les deux entités entretenaient des relations d'affaires via des partenariats sur des gammes de produits. « Le choix s'est porté sur Omni-Pac car très peu d'acteurs de notre marché offraient à la fois cette dimension européenne et la complémentarité produits », poursuit-il. Dans ce cas de figure, le financement a été apporté par un mix fonds propres et dette et de nouvelles lignes ont été négociées notamment avec la banque allemande Commerzbank. De plus, l'ensemble des actionnaires à savoir Motion Equity Partners, Arkéa Capital et le management, ont réinvesti dans CDL. Depuis le *closing* de l'opération, des synergies de vente ont déjà été mises en place entre les deux structures. Des offres croisées de produits ainsi que des synergies industrielles sont également à l'étude à court terme. On peut espérer que le *deal-flow*

amené par les participations de fonds d'investissement français en Allemagne continuera à être important, sur cette année, indépendamment du contexte politique et macro-économique. En atteste l'acquisition par Looping, l'exploitant de parc de loisirs à ancrage régional détenu par Ergon Capital Partners, du parc de loisirs allemand Fort Fun Adventureland, pour 7 M€. Mais égale-

ment le rachat de Lehmann+Partners, présent dans la collecte de données relatives au chiffrage et à la planification pour des travaux routiers par Ginger, le spécialiste de l'ingénierie de prescription, soutenu par un pool d'investisseurs mené par Siparex.

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- [Hybred devient n°3 mondial de la biosécurité](#)
- [Opel roule avec un européen](#)
- [Spie s'étend dans les services énergétiques](#)
- [CDL double de taille](#)

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



Laissez-vous guider par nos experts des opérations franco-allemandes

Nous accompagnons les **groupes français** dans leurs opérations impliquant des participations et actifs situés en Allemagne, ainsi que les **groupes allemands**, notamment industriels, pour leurs opérations en France, qu'il s'agisse de **croissance externe**, de **fusions-acquisitions** ou de **réorganisations internes**.

Notre équipe Corporate/M&A, qui intervient dans **tous les secteurs d'activités**, travaille en étroite collaboration avec les autres équipes du cabinet, couvrant ainsi **tous les domaines du droit**. La singularité du cabinet réside notamment dans le fait qu'il compte des avocats de toutes spécialités (M&A, fiscal, social) **maîtrisant parfaitement la langue allemande**, voire ayant obtenu la qualification d'avocat allemand. Cette particularité nous permet d'intervenir dans la langue de travail de nos clients avec une parfaite connaissance de leur environnement. Notre appartenance au **réseau CMS**, largement implanté en Allemagne, nous permet d'accompagner les dossiers franco-allemands qu'ils soient *inbound* ou *outbound* avec une **solide appréhension des pratiques locales**.

Votre contact en Corporate/M&A

Alexandra Rohmert

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, Bogota, Bratislava, Bristol, Bruxelles, Bucarest, Budapest, Casablanca, Cologne, Dubaï, Düsseldorf, Édimbourg, Francfort, Funchal, Genève, Glasgow, Hambourg, Hong Kong, Istanbul, Kiev, Leipzig, Lima, Lisbonne, Ljubljana, Londres, Luxembourg, Lyon, Madrid, Manchester, Medellín, Mexico, Milan, Moscou, Munich, Muscat, Paris, Pékin, Podgorica, Prague, Reading, Rio de Janeiro, Rome, Santiago du Chili, Sarajevo, Séville, Shanghai, Sheffield, Singapour, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Téhéran, Tirana, Utrecht, Varsovie, Vienne, Zagreb et Zurich.

Your World First
cms.law/bfl





simple cartoon / Fotolia.com

La bipolarisation du secteur s'accélère

Trois-quarts de la collecte est trustée par à peine plus de 10 % des équipes. L'écart se creuse mais ne décourage pas l'éclosion de nouvelles équipes.



Par Houda El Boudrari

Avec 14,7 Md€ levés en 2016 en progression de 51% par rapport à l'année précédente, le non-coté français explose tous les records jamais enregistrés par l'Afic. Et l'année 2017 s'annonce sur une même tendance. Au

niveau mondial, Preqin prévoit un premier trimestre encore meilleur que le millésime précédent avec une estimation à près de 98 Md\$ levés, soit mieux que les 90 Md\$ collectés sur la même période en 2016. Des chiffres qui donnent le tournis surtout

quand on sait que cet institut recense en avril pas moins de 1908 équipes de *private equity* dans le monde sur la route de la levée ciblant 635 Md\$. Mais des chiffres qui masquent des réalités distinctes entre les méga-fonds qui atteignent des *fundraisings* stratosphériques supérieurs aux PIB de certains pays émergents et les bataillons de véhicules de *small* et *mid cap* en dessous des radars des LPs internationaux. En regardant de plus près les statistiques de l'Afic, on réalise que les 4,1 Md€ collectés par Ardian LBO Fund VI en septembre dernier représentent à eux seuls plus du quart de la levée de 2016. En outre, les 22 véhicules dont la taille est comprise entre 200 M€ et un 1 Md€ ont réuni 6,8 Md€, soit 46 % de la collecte alors qu'ils ne représentent que 11 % des 196 fonds levés sur le millésime 2016. Autrement dit, près des trois-quarts de la collecte est trustée par à peine plus de 10 % des acteurs du *private equity* français (voir le tableau page 31). Le segment des fonds entre 100 et 200 M€ a, lui, vu sa levée fondre de moitié, preuve de la bipolarisation croissante du secteur. « Nous sommes confrontés à un mouvement de consolidation des grands LPs qui concentrent leurs tickets sur un nombre plus limité d'ac-

teurs, concède Pierre Jourdain, président du directoire d'Azulis Capital, qui a tout de même réussi à dépasser son objectif de levée pour le dernier fonds d'Azulis (MMF V) dont il vient de finaliser le *closing* à 215 M€. Certains de ces LPs grands assureurs n'investissent plus de tickets inférieurs à 50 M€ avec la contrainte de ne pas dépasser 10 % de la taille du fonds, cela exclut *de facto* tous les véhicules de *small cap* ! *A contrario*, les entrepreneurs et les *family offices* montent en puissance - chez nous, ils représentent 15 % des montants levés. »

« *L'environnement de profusion actuel suscite des velléités d'indépendance* »

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



Photo : DR

Trop de *me too*

Un état de fait confirmé par des experts de la levée. « Les LPs accroissent leurs allocations en *private equity* mais souhaitent concentrer leurs investissements sur moins d'équipes et sont donc par conséquent bien plus sélectifs

qu'avant », résume Jean-Christel Trabarel, associé-gérant du conseil en levée de fonds, Jasmin Capital. Finie donc la politique de saupoudrage sur le deuxième quartile qui prévalait pendant la prime jeunesse du secteur où la diversification prenait le pas sur la performance. Cela dit, dans une activité où l'inertie est l'inévitable corollaire de l'illiquidité, peu de GPs restent vraiment sur le carreau. « Les équipes qui n'arrivent pas à lever se repositionnent avec des fonds significativement plus petits grâce à une poignée de LPs historiques fidèles ou passent en mode *club deal* », souligne le conseil en levée. De fait, même les sociétés de gestion les moins performantes arrivent tant bien que mal à vivoter avec les *management fees*. « Le *mid-cap* français regorge de *me too*, des fonds généralistes qui peinent à se différencier et à délivrer des performances

qui attirent des LPs étrangers », constate un autre conseil. Et si l'argument de la taille est le plus souvent invoqué, il est régulièrement démenti par quelques équipes du *small* qui sortent du lot et arrivent à convaincre de prestigieuses signatures sur des véhicules de taille modeste. C'était le cas de Latour Capital et de Keensight par exemple ces deux dernières années, et plus récemment de Cabestan d'Edmond de Rothschild Investment Partners (Edrip). Pour son second fonds de capital développement-transmission dédié au segment *small caps*, Edrip a levé en septembre dernier 165 M€, soit 40 % de plus que pour le véhicule précédent. Après six mois de commercialisation, ce véhicule, qui visait une taille cible de 150 M€, a été sursouscrit à 200 M€. Mais il s'est volontairement limité pour ne pas avoir à changer de segment de marché. Une attitude

raisonnable qui ne peut que susciter le respect face à la tentation de grandir. « Nous souhaitons monter progressivement en taille tout en gardant notre positionnement *small cap*, assure, de son côté, Jean-Marc Scéo, président d'Ekkio qui s'apprête à entamer la levée de son deuxième véhicule après le *spin-off* de Groupama. Le spécialiste de l'investissement sectoriel dans le *small-cap* devrait



Photo : DR

« *Derrière les levées réalisées à une vitesse éclair, il existe un long travail de prémarketing en amont* »

Nathalie Balland,
fondatrice, Syperus
Finances.

PRINCIPAUX FONDS LEVÉS DEPUIS LE 1^{ER} JUILLET 2016

FONDS D'INVESTISSEMENT	MONTANT*	NOM DU VÉHICULE	SEGMENT D'ACTIVITÉ
PERMIRA	7 500	PERMIRA VI	LBO
CINVEN	7 000	CINVEN VI	LBO
ARDIAN	4 500	MID CAP BUYOUT VI	LBO
ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS	3 600	ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS III	INFRASTRUCTURE
ASTORG PARTNERS	2 100	ASTORG VI	LBO
IK INVESTMENT PARTNERS	1 850	IK VIII	LBO
CHEQUERS	1 100	CHEQUERS CAPITAL XVII	LBO
COMMITTED ADVISORS	1 025	COMMITTED ADVISORS SECONDARY FUND III	FONDS SECONDAIRE
ARDIAN	1 000	EXPANSION IV	CAPITAL DÉVELOPPEMENT LBO
INFRAVIA CAPITAL PARTNERS	1 000	INFRAVIA EUROPEAN FUND III	INFRASTRUCTURE
APAX PARTNERS	1 000	APAX FRANCE IX	LBO

*en M€

Source : CFNEWS

cibler un fonds de 125 à 150M€, un peu plus que le précédent millésime Ekkio Capital III de 104 M€. La société de gestion a d'ores et déjà reçu des manifestations d'intérêt de LPs étrangers. « Ils cherchent à diversifier leur portefeuille et sont donc séduits par notre modèle d'investissement avec un axe sectoriel sur des deals primaires non inter-médiés », explique l'investisseur.

Dans la même veine des *fundraising* à succès qui devraient émailler 2017 sur le segment du *smid cap*, le deuxième véhicule de Parquest qui vient d'annoncer son *closing* à un *hard cap* de 310 M€. Idem pour la levée d'Actomezz qui devrait finaliser aussi une collecte du même ordre, quelques mois après que le spécialiste de la *mezzanine sponsorless* a intégré le giron d'Edrip. Avec, à chaque

fois, des temps de levée record sans passer par des *closing* intermédiaires. « Derrière les levées réalisées à une vitesse éclair, il ne faut pas oublier qu'il existe un long travail de *prémarketing* en amont, souligne Nathalie Balland, fondatrice du conseil en levée Syperus Finances. Les équipes de gestion ont par ailleurs compris qu'il fallait entretenir des relations régulières avec leurs LPs et non plus se contenter des liens sporadiques à chaque levée. » Car le premier ingrédient d'une levée réussie tient d'abord à la fidélisation des souscripteurs historiques, avant d'essayer d'élargir ce noyau dur, souvent local, à de nouveaux entrants internationaux. Des investisseurs anglo-saxons, asiatiques ou d'Europe du Nord réputés pour leurs poches profondes mais aussi leurs exigences drastiques. « Certains LPs étrangers souhaitent éviter

LEVÉES DE FONDS

la courbe en J en conditionnant leur investissement dans un nouveau véhicule par des participations secondaires dans les millésimes précédents », témoigne un investisseur. Les anciennes captives notamment ont dû se frotter aux dures lois du marché de la levée en chassant hors de leurs zones de confort institutionnelles. Le désengagement des banques et assureurs ces dix dernières années a émancipé une quinzaine d'équipes, qui ont globalement réussi le défi de l'indépendance. La dernière à briser ses chaînes est Qualium qui reprend le contrôle de 70 % du capital de la société de gestion des mains de la CDC. La transition devrait se faire en douceur puisque l'institution de la rue de Lille apporte 100 des 350 M€ du prochain véhicule, Qualium II. Ce dernier sera donc plus modeste que le millésime précédent de 520 M€, mais reste

sur le même segment du *mid cap* qui attire les investisseurs internationaux. Il en est tout autrement pour les véhicules en dessous des 200 M€ qui restent le plus souvent cantonnés au marché domestique.

Etre BPI compliant

« Les équipes de *small cap* qui n'arrivent pas à attirer les LPs étrangers sont tributaires de l'argent public apporté par l'incontournable Bpifrance et, dans une moindre mesure, le FEI », souligne Arnaud David, associé de Goodwin, spécialisé en structuration de fonds. De fait, la banque publique d'investissement, avec ses 729 M€ déployés dans une quarantaine de véhicules en 2016, fait la pluie et le beau temps dans le segment du *small cap*, du ca-

LES PRINCIPALES LEVÉES EN COURS DU MID-MARKET FRANÇAIS

FONDS D'INVESTISSEMENT	MONTANT*	NOM DU VÉHICULE	SEGMENT D'ACTIVITÉ
ALPHA PEF	800	ALPHA PEF VII	LBO
EURAZEO PME	600	EURAZEO PME III	LBO
L CATTERTON	500	L CATTERTON EUROPE IV	LBO
ARGOS SODITIC	550	ARGOS SODITIC VII	LBO
BRIDGEPOINT	500	BRIDGEPOINT SPECIAL OPPORTUNITIES	SITUATIONS SPÉCIALES
21 CENTRALE PARTNERS	400	21 CENTRALE PARTNERS V	LBO
ABÉNEX	350	ABÉNEX V	LBO
QUALIUM	350	QUALIUM FUND II	LBO
MOTION EQUITY PARTNERS	300	MOTION EQUITY PARTNERS I	LBO
IFE MEZZANINE	150-200	IFE IV	MEZZANINE

*en M€

Source : CFNEWS



Photo : DR

Philippe Zurawski, associé, B&Capital.

B&Capital innove dans le small cap

Parmi la dizaine de nouvelles équipes sur les sentiers de la levée, B&Capital se distingue assurément. La société de gestion créée par deux anciens d'Omnes, Philippe Zurawski et Ber-

trand Tissot rejoints par Bernard Arock (ex-Amundi), a hybridé son ADN en se faisant incuber par le conseil en stratégie, Roland Berger. Il s'agit là d'un projet pilote pour le cabinet de conseil qui commence par la France avant de dupliquer le modèle sur d'autres géographies. Le fonds *smid cap* vise une levée de 200 M€ dont 10 M€ ont été apportés par une trentaine d'associés de Roland Berger. Une alliance objective partie d'un constat simple : « seuls 10 % des connaissances

acquises par les consultants de Roland Berger sont vraiment exploitées pour leurs clients grands comptes, et à l'autre bout du spectre les PME n'ont pas les moyens de s'offrir les services de ces têtes bien faites. D'où l'idée du partenariat entre la société de gestion et le cabinet, construit sur un modèle économique adapté et qui met ces expertises pointues au service des PME pour accélérer leur transformation en ETI », explique Philippe Zurawski. Une manière de pallier l'absence d'*operating partners* et *senior advisors* que peuvent s'offrir les grands fonds de l'*upper-mid*. Sur le papier, c'est très séduisant. D'autant que l'idée pour un cabinet de conseil de se diversifier dans le *private equity* n'est pas à proprement parler nouvelle, puisque Bain avait lancé Bain Capital en 1983 avec le succès que l'on sait.

pital développement et du *venture* français. Cette importance, que d'aucuns jugent disproportionnée, pèse par conséquent sur les règles de fonctionnement des gestionnaires de fonds. « Les termes et conditions ont été progressivement marqués par la patte Bpifrance, constate l'avocat. Cela se traduit à la fois dans le niveau de commissions de gestion revu à la baisse et dans les règles

de gouvernance donnant plus de pouvoir aux LPs. » Des *management fees* plafonnés à 2 % (pour des fonds de petite taille, c'est un peu ric-rac), des *clauses key man* ou de révocation dont le seuil de déclenchement est revu à la baisse, les termes et conditions Bpifrance *compliant* sont devenus la règle pour les acteurs du *smid cap* en dessous des radars des fonds étrangers et les

LEVÉES DE FONDS

first-time funds qui ont un besoin vital de « l'homologation » de la banque publique d'investissement pour leur premier *closing*. Encore faut-il qu'ils arrivent à convaincre le fonds souverain de l'intérêt de créer un nouvel acteur sur un marché déjà encombré. « Nous accompagnons de nouvelles équipes dès lors qu'elles répondent à trois critères essentiels, explique Benjamin Paternot, directeur exécutif fonds de fonds de Bpifrance. Leur stratégie doit présenter une différenciation saillante par rapport aux acteurs déjà existants, le *track-record* doit être éprouvé, et enfin elles doivent avoir la capacité de lever un fonds d'une taille significative. » Huit GPs ont passé le cap de cette sélection draconienne en 2016, dont le fonds France-Afrique d'AfricInvest qui a réuni 77 M€ pour des investissements *cross-border*, le fonds lancé par Marie Eckeland, Daphni qui a collecté 150 M€ pour le numérique et le nouveau véhicule iBionext Growth Fund dédié à la santé innovante qui a réuni 46 M€ lors d'un premier *closing* et cible 100 M€ pour objectif final.

First time fund sectoriel...

Bpifrance compte rester sur le même *trend* en 2017 en privilégiant les segments sur lesquels il constate une pénurie d'acteurs comme le retournement et les situations spéciales. C'est justement sur ce dernier créneau qu'il a récemment soutenu Hivest. Le fonds créé

FIRST-TIME FUNDS LEVÉS OU EN COURS DE LEVÉE EN 2017

FONDS D'INVEST.	SEGMENT D'ACTIVITÉ	MONTANT*
B&CAPITAL	SMALL CAP	200
PARFIMAC	RETOURNEMENT	150
FRENCHFOOD CAPITAL	SECTORIEL AGRO	150
HIVEST	SITUATIONS COMPLEXES	120
FOOD & BEVERAGE PE	SECTORIEL AGRO	120
VERTO CAPITAL	GROWTH CAPITAL	100
SÉNEVÉ CAPITAL	MEZZANINE	< 100
EXPERIENCED CAPITAL	SECTORIEL RETAIL	78

*en M€

Source : CFNEWS

par deux anciens d'HIG, Axel Bonnassies et Cédric Lépée, a atteint son hard cap de 120 M€ en quelques mois et a même été sursouscrit à 180 M€. La preuve qu'un appétit existe pour des *first-time funds* avec un positionnement original et pertinent (voir le tableau ci-dessus). « Nous assistons à la création de nouvelles équipes avec un angle sectoriel ou avec des approches nouvelles, cela répond à la demande des LPs en quête de positionnement différenciant », corrobore Arnaud David. Les fonds sectoriels sont ainsi très en vogue, avec un tropisme ces derniers mois pour l'agro-alimentaire. On a vu entre autres la création de FnB Private Equity par un transfuge de Céréa Capital, Antoine Sage, associé à Olivier Marchand, ex-dirigeant de Benedicta et de Marco Polo Foods. Le fonds de capital-investissement spécialisé dans l'agroalimentaire espère collecter 100 à 120 M€. Sur le segment Foodtech, l'alliance hybride d'un

CFNEWS IMMOBILIER & INFRASTRUCTURES

www.cfnewsimmo.net

Deals, stratégies, enquêtes...
...retrouvez toute l'info et la data
de l'immobilier et des infrastructures



Pour vous abonner, contactez Anne Dauba
anne.dauba@cfnews.net - tél. : +33 (0)1 75 43 73 65

www.cfnewsimmo.net

 **CFNEWS**
IMMOBILIER & INFRASTRUCTURES

LEVÉES DE FONDS

ancien de Naxicap, d'une consultante RSE et d'un ex-collaborateur d'Alain Ducasse a donné naissance à Frenchfood Capital, qui cible une levée de 150 M€. Dans le retail cette fois-ci, trois anciens managers du groupe SMPC (Sandro, Maje, Claudie Pierlot), se sont associés pour donner naissance à Experienced Capital. Ce fonds d'entrepreneurs, qui mise des tickets moyens compris entre 5 et 10 M€ par opération, a levé 78 M€ auprès d'une dizaine d'investisseurs privés, dont le *family office* Florac et certains fondateurs de Vente-privee.com.

En dehors des positionnements sectoriels, les fonds « *hands on* » ont le vent en poupe. C'est notamment le cas du nouvel attelage formé par deux anciens associés d'Omnes, Philippe Zurawski et Bertrand Tissot, adossés au cabinet de conseil en stratégie Roland Berger, pour créer B&Capital (lire encadré page 33). Ce qui est sûr, c'est que « l'environnement de profusion actuel suscite quelques velléités d'indépendance chez des investisseurs ambitieux qui partent créer leur propre structure », constate Jean-Christel Trabarrel (Jasmin Capital). Même les trentenaires s'y mettent ! C'est le cas de Verto Capital constitué d'Alexis Kemlin (ex-Carlyle



Photo : DR

« *Les équipes small cap qui n'arrivent pas à attirer les LPs étrangers sont tributaires de l'argent public* »

Arnaud David,
associé, Goodwin.

Europe Venture Partners), Antoine Dary (ex-CM-CIC LBO Partners) et Thomas Fort (ex-Francisco Partners) qui cible un fonds de 100 M€ pour leur premier millésime. Une inflation d'équipes qui ne sont pas toutes sûres de rencontrer la demande sur un marché déjà saturé. « À moins de se distinguer par un angle fort, beaucoup de nouvelles équipes se heurtent au plafond des 20 à 30 M€ qu'elles arrivent à réunir auprès d'entrepreneurs de leur réseau mais ne passent pas le cap des investisseurs institutionnels », prévient Nathalie Balland. ■

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ **B & Capital ou le fonds mid cap différenciant**

➔ **Hivest éclot en atteignant son hard cap**

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



Rejoignez l'édition 2017 de l'annuaire des acteurs de l'ESG dans le capital-investissement

À gauche, une présentation synthétique
de votre démarche ESG,
(*due diligence ESG, stratégie, chartes ESG, VDD ESG*).
À droite, votre communication corporate.

Français/Anglais
En accès libre
et téléchargeable
en PDF

Cliquez ici
pour retrouver
l'édition 2016



Avec
la collaboration
d'INDEFI



Contactez-nous !

Agathe Zilber, Rédactrice en chef :
agathe.zilber@cfnews.net - tél. : +33 (0)1 75 43 73 53

Anne Dauba, Responsable développement :
anne.dauba@cfnews.net - tél. : +33 (0)1 75 43 73 65



L'âge de maturité

Edrip/ Actomezz, Demeter/Emertec, A Plus Finance/Finadvance... les regroupements s'accélèrent transformant, durablement, le paysage du non-coté. _____ Par Houda El Boudrari

D'un côté les mouvements de rapprochements d'équipes de gestion s'accélèrent. De l'autre, la création de nouvelles équipes participent à l'atomisation du secteur. « Une nouvelle segmentation du marché se dessine entre les acteurs de niche et ceux qui sont entrés dans des stratégies claires de diversification pouvant aller dans un certain nombre de cas jusqu'à la structuration de plateformes de services avec un positionnement de *one-stop-shopping*, constate Nathalie Balland, associée de Sypeurus Finances. La transformation du paysage va ainsi lentement mais sûrement vers l'âge de la maturité, même si le métier reste marqué par certains égos. « Nous ne sommes pas dans l'asset management classique, rappelle un investisseur du *small cap* qui a éconduit tous ses courtisans. Il existe une alchimie et une culture propre à chaque équipe dont il serait risqué de perturber l'équilibre. » Cela dit, malgré les résistances psychologiques, les fusions se sont multipliées durant les derniers mois. L Catterton a, par exemple, été constitué suite au rapprochement du



Photo : DR

« *Les sociétés de gestion doivent adopter une véritable logique d'investissement* »

Benjamin Paternot, directeur exécutif fonds de fonds, Bpifrance.

spécialiste américain des biens de consommation Catterton et du fonds du groupe LVMH, L Capital. Dans les cleantech, Demeter Partners et Emertec Gestion, ont, eux aussi, sauté le pas pour former un ensemble

d'1 Md€ sous gestion. D'autres optent pour la complémentarité des métiers en enrichissant leur palette d'intervention avec de nouvelles spécialités qui vont de l'immobilier au venture en passant par la dette et les quasi-fonds propres. C'est notamment le cas d'Edmond de Rothschild Investment Partners (Edrip) avec la reprise d'ActoMezz auprès d'ACG Capital. Les 400 M€ gérés par l'investisseur direct en mezzanine, lui ont, en effet, permis de porter à 1,5 Md€ ses actifs sous gestion en fonds directs mais aussi, et surtout, de se déployer sur le segment de la mezzanine, et notamment sur les opérations sponsorless. LBO France a, lui, fait le choix du *venture* avec l'annexion d'Innovation Capital, dont le spin-off de la CDC lui a apporté 460 M€ de fonds sous gestion.

Démarche entrepreneuriale

Dans le capital-risque régional, Rhône-Alpes Création et Banexi Ventures Partners ont également uni leurs destinées. Ensemble, ils ont constitué une nouvelle structure baptisée Kreaxi, qui revendique 250 M€ sous gestion. Peu après, deux autres investisseurs régionaux, l'Irdi et Soridec, ont suivi le mouvement. Les deux fonds, qui étaient en discussions depuis plus d'un an, ont entériné leur rapprochement avec la création d'Irdi Soridec Gestion. De son côté, A Plus Finance a intégré l'équipe de Finadvance pour s'offrir une première implantation régionale, en Paca.

Des rapprochements vus plutôt d'un bon œil par l'establishment du *capital investissement* français, et surtout poussés par Bpifrance, même si la banque publique d'investissement se défend de jouer les entremetteurs. « Nous incitons les équipes que nous accompagnons à augmenter la taille des fonds gérés ou à lancer de nouvelles activités complémentaires à leur métier d'origine quand il y a une pertinence à le faire, comme ce fut le cas pour le fonds growth de Partech », illustre Benjamin Paternot. « Ce que l'on souhaite de la part des GPs, c'est qu'ils s'inscrivent dans la même démarche entrepreneuriale que celles qu'ils attendent de leurs participations, souligne le directeur exécutif fonds de fonds de Bpifrance. Les sociétés de gestion doivent adopter une véritable logique d'investissement, quitte à stocker une partie du carried pour accentuer leurs moyens de financer leur développement ». À bon entendeur... ■

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

→ RAC et Banexi Ventures fusionnent

→ Demeter et Emertec sautent le pas

→ Mariage consommé pour Irdi et Soridec

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



Retrouvez tous les anciens numéros de CFNEWS Magazine dans notre bibliothèque

