

streaming Deezer (100 M€) et la biotech MedDay (34 M€), ont pesé dans cette croissance, faisant progresser davantage le segment du capital-développement (+ 66 %) que celui du capital-risque pur, c'est-à-dire le financement de start-up en phase de démarrage et n'ayant pas atteint l'équilibre (+ 13,6 %). Cette dynamique supérieure du cap-dev se retrouve en volume avec 31 % de transactions supplémentaires, contre 6 % pour les plus jeunes pousses.

Dix tours supérieurs à 20 M€

Deezer et MedDay - ce dernier réusissant la performance peu commune dans son secteur de dégager du chiffre d'affaires et d'être rentable - dominant d'ailleurs le classement des dix plus grosses levées du semestre (lire le tableau page 23). Viennent ensuite des opérations de capital-risque, toutes supérieures à 20 M€, dont les premiers tours d'Enyo Pharma avec Sofinnova, Bpifrance (Innobio) et du fonds hongkongais Morningside, et de l'agence de voyages en ligne Misterfly réunissant l'investisseur LBO Montefiore et Vente-Privée. Les sociétés franco-américaines Acco Semiconductor et Dashlane font également partie du classement. « Les

gros tours de 20 ou 30 M€, pratiquement inexistant il y a quelques années, se multiplient en France, sous l'impulsion d'acteurs comme Keensight, Eurazeo et Goldman Sachs notamment », souligne Virginie Lazès, associée chez Transaction R. Le montant moyen des levées techno progresse à 3 M€, contre 2,6 M€ il y a un an.

« Les gros tours de 20 ou 30 M€, pratiquement inexistant il y a quelques années, se multiplient »

**Virginie Lazès,
associée de Transaction R.**



Photo : DR

Une pluralité d'acteurs

Formis Bpifrance, peu d'investisseurs comptent plus de deux participations dans ce top 10, contrairement à l'année dernière quand Idinvest en plaçait cinq. Sofinnova, incontournable dans la santé, est présent au capital de trois, devant Edmond de Rothschild Capital Partners et Omnes (2). Ce constat s'explique sans doute largement par la diversité croissance des profils d'investisseurs. Les fonds français voient se renfor-

LES VCS FRANÇAIS EXPORTENT

Moins connu que l'aéronautique et les cosmétiques, le capital-risque fait aussi partie des secteurs français exportateurs. L'activité des fonds tricolores dépasse en effet le montant des investissements dans les entreprises innovantes du pays, selon l'EVCA (Association européenne du capital-investissement). Une situation inverse à celle de l'Allemagne et du Royaume-Uni, que certains interprètent négativement. Le Conseil d'analyse économique considère ainsi le fait que le capital-risque hexagonal soit « excédentaire » comme le signe d'un manque d'attractivité de la France. En cause, la réglementation du travail, la fiscalité, le risque d'interventions publiques et le manque d'internationalisation de la place parisienne.

Partech, un des pionniers

Quoi qu'il en soit, plusieurs investisseurs français se montrent particulièrement actifs hors de leurs frontières, à l'image d'Idinvest, entré dans Financefox, Peakon et Onfido au cours du semestre, de Seventure (Payleven, Testbirds, Vedanta, Cambrooke), et de Ventech (Realbest, Insided, Crossengage). Partech, un des pionniers de cette « exportation », a participé de son côté à une dizaine de *deals* sur la période.

cer l'intérêt d'autres acteurs pour les cibles « techno » hexagonales, à tous les stades de développement. Des plateformes de financement participatif et business angels en amorçage, au fonds LBO descendant vers le cap-dev voire plus bas, l'écosystème s'enrichit. « Étant donné une certaine stabilité du marché du LBO, certains fonds s'orientent vers de plus petits dossiers en capital-risque pour y trouver davantage de dynamisme », relève Samuel Bokobza, directeur associé du cabinet d'audit Samothrace très actif dans le numérique. Signe de l'intérêt de ces investisseurs pour les start-up, LBO France a repris Innovation Capital au printemps. À cela s'ajoute la présence toujours plus forte des entreprises, à l'image de Maif dont la structure Avenir a participé à cinq tours pendant le semestre, PSA, Crédit Mutuel Arkéa, Keolis ou encore Groupe Up. Parmi les industriels partie prenante des plus grosses levées récentes, citons Orange dans Deezer, Nokia et Via ID (Mobivia) dans Drivy et Vente-Privée dans Misterfly.

Des VC's étrangers plus actifs

Autres investisseurs toujours plus actifs dans l'Hexagone, les VC's étrangers. « Il s'agit d'une tendance lourde appelée à durer. En moyenne, un *deal* par mois concerne l'entrée d'un premier fonds étranger. Avant 2015, le rythme n'était que d'un

TOP 10 DES TOURS TECHNO DU PREMIER SEMESTRE 2016

SOCIÉTÉ	M€ ⁽¹⁾	INVESTISSEURS	SECTEUR
Deezer	100	Access Industries, Orange	Internet, e-commerce, eservices
MedDay Pharmaceuticals	34	Edrip, Sofinnova, Innobio	Biotechnologies
Acco Semiconductor	31	Bpifrance, Foundation Capital, Pond Venture, Partech, Omnes, Siparex, A Plus	Électronique & Informatique
Drivy	31	Cathay Innovation, Nokia Growth, Ecotechnologies, Via ID, Index Ventures	Internet, e-commerce, eservices
Eye Tech Care	25	Everpine Capital	Biotechnologies
Gecko Biomedical	22,5	Sofinnova, Bpifrance, Omnes, CM-CIC Innovation, CapDécisif	Produits pharma. et mat. médical
Enyo Pharma	22	Sofinnova, Innobio, Morningside	Biotechnologies
Allegra Therapeutics	22	Delos Capital, Forbion CP, Edrip, EMBL	Biotechnologies
Dashlane	20	Transunion, Rho Ventures, Firstmark Capital, Bessemer Venture	Internet, e-commerce, eservices
Misterfly	20	Montefiore Investment, Vente-Privée.com	Tourisme, hôtellerie/restau.

(1) MONTANT EN M€.

SOURCE : CFNEWS

par trimestre », relève Romain Dehaussy, associé de Chausson Finance, une banque d'affaires rapprochant régulièrement des start-up françaises et des fonds étrangers, à l'image de Nuxeo et Kennet Partners en juin. Cet élargissement de l'éventail des investisseurs potentiels a pour conséquence naturelle une concurrence accrue. « Les sociétés les plus séduisantes sont l'objet de *process* plus disputés cette année, alors même que leur nombre augmente. Le constat longtemps fait sur la rareté des beaux actifs n'est plus d'actualité aujourd'hui », remarque Virginie Lazès.



Photo : Df

« Un bon dossier dans le logiciel en mode Saas peut attirer près d'une dizaine de candidats prêts à payer cher »

Samuel Bokobza, directeur associé de Samothrace.

« Un bon dossier, par exemple dans le logiciel en mode Saas BtoB, peut attirer désormais près d'une dizaine de candidats, prêts à payer cher leur entrée au capital de



Photo : DR

« La mise en concurrence de fonds français, étrangers place nos clients dans une position intéressante »

Romain Dehaussy, associé de Chausson Finance.

certaines pépites », renchérit Samuel Bokobza. Dans ces conditions, les entrepreneurs retrouvent des marges de manœuvre. « La mise en concurrence de fonds français, étrangers, voire de groupes industriels place nos clients dans une position intéressante, souligne Romain Dehaussy. Attention toutefois à l'inexpérience de certains de ces groupes en matière de *venture*, qui ne connaissent pas

toujours bien les valorisations pratiquées ou les conditions du pacte d'actionnaires. » Plusieurs professionnels remarquent aussi une certaine normalisation dans les négociations de pactes, les nouveaux entrants, en particulier anglo-saxons, devant désormais accepter de ne plus obtenir de droits préférentiels par rapport aux actionnaires existants.

Deux levées cap-dev à 400 M€

La bonne santé du segment du capital-développement se reflète dans les levées de véhicules. Sur le semestre, BlackFin Capital Partners et Partech Ventures ont ainsi annoncé avoir bouclé deux fonds de 400 M€. L'investisseur dans les services financiers a par ailleurs lancé un fonds cap-risque ciblant les fintech avec l'objectif d'atteindre 120 M€. Quant à Partech, son véhicule, capable d'injecter des tickets entre 10 et 50 M€, s'est engagé dans cinq participations, sur une quinzaine de lignes visées, mais aucune en France à ce jour. Sur ce créneau, les fonds tech « généralistes » Partech, Eurazeo Croissance, Keensight et autres Idinvest pourraient être rejoints notamment par Ardian qui prépare lui aussi son véhicule. En capital-risque pur, CapHorn Invest apparaît comme la seule société de gestion à avoir levé un fonds d'envergure, à 100 M€, pour un objectif à 125 M€.

SAMOTHRACE, cabinet d'audit et de transaction services

NOTRE MISSION:

FIABILISER LES OPPORTUNITÉS DES FONDS D'INVESTISSEMENT



EXPÉRIENCE

Spécialistes des fonds d'investissement /
PME innovantes et de croissance

RÉACTIVITÉ

Notre structure nous permet
d'appréhender rapidement vos besoins

COMPÉTITIVITÉ

Notre offre tarifaire est attractive
et transparente

SAMOTHRACE
EXPERTISE & STRATÉGIE

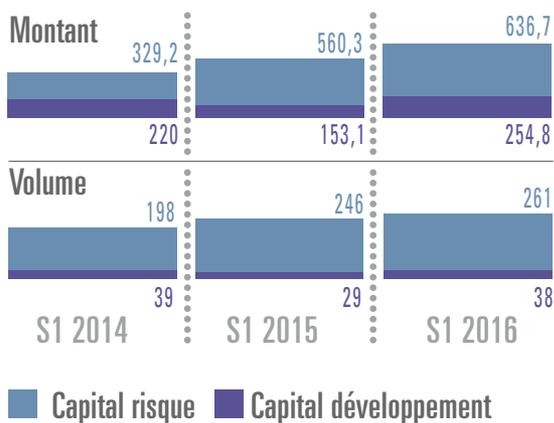
21, rue Royale
75008 Paris
+33 1 40 06 94 00
www.samothrace.fr

Internet et la santé plébiscités

Secteur roi du financement de l'innovation depuis plusieurs années, Internet accentue fortement sa « part de marché », passant de 27 à 40 % des montants investis dans plus d'un tiers des tours du semestre. Les biotech font leur grand retour, attirant 156 M€, soit 17,5 %, dans 22 transactions. En incluant le matériel médical, la santé est représentée dans cinq des plus importantes opérations - MedDay (34 M€), Eye Tech Care (25 M€), Gecko Biomedical (22,5 M€), Enyo Pharma et Allegra Therapeutics (22 M€). L'appétit des investisseurs se confirme pour les fintech, les éditeurs Saas BtoB, les acteurs de la plateformisation de l'économie et l'e-santé, et certains notent un retour du voyage. En revanche, l'attrait pour les technologies publicitaires (adtech), hors vidéo, semble émoussé.

Au-delà du marché français, un évènement à l'échelle européenne a marqué la fin du premier semestre : le référendum britannique en faveur de la sortie de l'Union européenne. Selon plusieurs banquiers d'affaires et fonds, le Brexit ne changera rien. Partech, très actif à l'étranger comme beaucoup de VC français (lire l'encadré page 22), a par exemple déjà indiqué qu'il poursuivra ses investissements au Royaume-Uni.

ÉVOLUTION DES LEVÉES DE FONDS



SOURCE : CFNEWS

Mais quid d'une évolution de l'attitude des fonds londoniens, gros pourvoyeurs de moyens aux start-up européennes et de plus en plus impliqués en France ? Si la baisse de la livre tend à limiter leur capacité, pour l'instant les opérations continuent. Deux levées pas encore annoncées, intermédiées par Chausson Finance, ont d'ailleurs été bouclées depuis le vote avec Accel et Mosaic Ventures. ■

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- ➔ [Bilan techno S1 2016 complet](#)
- ➔ [Levées techno : 2015, l'année qui valait 1,66 Md€](#)
- ➔ [Les fintech à l'assaut de la finance](#)

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



Retrouvez, en continu, toute l'information du Corporate Finance et du Private Equity sur : www.cfnews.net



CFNEWS, le media de référence du Corporate Finance et du Private Equity propose quotidiennement une actualité pertinente et approfondie en France comme à l'international des M&A, LBO, Levées de fonds, nominations, retournement... jumelée à un véritable référentiel de qualité.

Présent sur tous les supports numériques (*ordinateur, tablette et smartphone*), vous recevez en direct toute l'information des acteurs du Corporate Finance.

Pour tout renseignement d'un abonnement adapté à votre besoin, contactez nous sur :

abo@cfnews.net

ou par téléphone au :
+33 (0)1 75 43 73 65



CFNEWS
L'INFO DU CORPORATE FINANCE