## CFINAGAZINE AVRIL 2021 - N°24

**CLASSEMENT EXCLUSIF - 2020** 

FONDS MINORITAIRES
UN MILLESIME
REMARQUABLEMENT
ACTIF

TOIT AGRICOLE
VATE EQUITY

BNP PARIBAS
DEVELOPPEMENT

CAPITAL-INNOVATION

Les VCs prennent la vague ESG

CLASSEMENT EXCLUSIF DES PRÊTEURS - 2020 - **FINANCEMENT** 

L'unitranche tire son épingle du jeu



## **France**

Au vu des progrès réalisés ces dernières années, quel est, en France, le degré de maturité digitale et de sophistication technologique des process M&A, de due diligence et de marketing des actifs?

Découvrez la manière dont le M&A va évoluer en France d'ici 2025 selon les résultats de notre enquête et des études de cas de BNP Paribas et Natixis.

Cliquez ici pour télécharger le rapport



Datasite
Where deals are made

datasite.com



CFNEWS MAGAZINE. N°24 - AVRIL 2021

Edito
Investir pour s'immuniser 5
CLASSEMENT EXCLUSIF - 2020 Fonds Minoritaires
Un millésime remarquablement actif
Capital Innovation Les VCs prennent la vague ESG
CLASSEMENT EXCLUSIF DES PRÊTEURS - 2020
Financement
L'unitranche tire son épingle du jeu 42
ESG : les prêteurs LBO sur le pont



LE MAGAZINE DIGITAL DE CFNEWS

Disponible sur le site web: www.cfnews.net. Société éditrice: CORPORATE FINANCE NEWS, SAS au capital de 32 450 Euros. Siège Social: 50 avenue de La Grande Armée - 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: Houda EL BOUDRARI, Jean-Philippe MAS, Baptiste RUBAT DU MÉRAC. Hébergeur: SMILE S.A., 20 rue des Jardins, 92600 Asnières-sur-Seine, France.

© Tous droits réservés CFNEWS 2021 - Crédit couverture : © Yury - Adobe Stock. 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. Les documents photographiques illustrant cette parution, à l'exception de ceux crédités directement, nous ont été fournis par leurs auteurs ou ayants droits et restent la propriété de ces demiers.

## CFNE INFRA

## INFORMEZ-VOUS À LA VITESSE 5G

SUIVEZ TOUTE L'ACTUALITÉ FINANCIÈRE & DATA DES INFRASTRUCTURES

FINANCEMENTS, M&A, LEVÉES DE FONDS, TRANSITION ÉNERGÉTIQUE, TÉLÉCOM, TRANSPORTS...





abo@cfnewsinfra.net





## PAR AGATHE ZILBER, DIRECTRICE DE LA PUBLICATION







## Investir pour s'immuniser

a Covid-19 n'aura en rien anéanti l'ardeur et la détermination des financiers. Leur bourse a continué à se délier pour accompagner les ■ETI en quête de croissance, comme nous le confirme l'enquête exclusive CFNEWS réalisée sur les fonds minoritaires. Cette septième édition du classement a enregistré la participation d'une trentaine d'investisseurs - un chiffre stable d'une année sur l'autre - pour 1,7 Md€ investis. Le podium consacre trois filiales bancaires, acteurs fidèles des PME et ETI ancrées dans les terroirs. Mais chaque acteur du capital-développement apporte sa pierre à l'édifice dans un souci de passer et sortir de la crise sanitaire plus fort et immunisés (lire page 6). De nombreuses initiatives fleurissent d'ailleurs pour aller au-delà de l'apport financier, l'accompagnement devenant clé. Le modèle Bpifrance - qui reste un investisseur massif et clé de l'écosystème (lire page 28) - fait des émules avec la constitution d'accélérateurs, d'ETI Academy ou de plateformes de contacts. Tout est fait pour convaincre, rassurer, prouver le bien-fondé de la présence d'actionnaires du non-coté. Coté financement, la crise n'a pas non plus entamé les ardeurs des prêteurs. Les acteurs de l'unitranche - dont CFNEWS révèle les montants investis- ont apporté près de 5 Md€ dans plus de 70 opérations (dont 46 nouvelles). Le podium consacre Tikehau, puis deux anglo-saxons Barings et ICG, devançant Ardian et Capza. Rapide, flexible, l'unitranche séduit et notamment dans les LBO préemptés. Tokheim, Talan, Altair, Eureka Education, Questel, avec un montant record de 555 M€, en ont bénéficié (lire page 42). Et dans ce bel élan, apparaissent aussi les clauses ESG dans la documentation. Pour certains, elle inclut jusqu'à une quinzaine de clauses (lire page 52). La lame de fonds ESG, déjà bien intégrée par les acteurs du LBO, se dissémine aussi vers les acteurs du capital-innovation. Outre la pression des LPs, une nouvelle génération émerge soucieuse de ces enjeux. Certains VCs l'ont déjà mis au cœur de leur stratégie (lire page 32).



# CLASSEMENT EXCLUSIF - 2020 UN MILLÉSIME REMARQUABLEMENT ACTIF



AVEC 1,7 MD€ INVESTIS, LES ACTEURS HISTORIQUES DU CAP-DÉV, FILIALES BANCAIRES EN TÊTE, N'ONT PAS LEVÉ LE CRAYON PENDANT CETTE ANNÉE PARTICULIÈRE. NOUVELLE ÉDITION DU CLASSEMENT DES ACTEURS, ÉLABORÉE PAR CFNEWS.



our sa septième édition, le classement CFNEWS des fonds minoritaires a enregistré la participation de plus d'une trentaine de structures d'investissement. Le montant agrégé de toutes les opérations s'est établi à 1,7 Md€ en 2020, en repli d'à peine 5 % par rapport à une année 2019 record. Ce montant a été déployé dans 431 opérations, soit un ticket moyen de 4 M€, en légère baisse par rapport au millésime précédent. Mais cette baisse du ticket moyen cache une grande disparité entre les acteurs du *mid-market*, notamment les filiales bancaires et les plateformes, montés en gamme avec des investissements de plus en plus importants, et les fonds du *small cap*, plus particulièrement les historiques du *retail*, qui continuent d'irriguer le tissu de PME de petits tickets. La répartition par segment de valorisation illustre cette diversité de la typologie des acteurs et l'omniprésence des filiales bancaires dans l'ensemble du marché, confortant leur ADN d'actrices de proximité aussi bien pour les PME territoriales que pour les grandes ETI familiales.



nouveau, la galaxie Crédit Agricole trône en tête du classement avec sa force de frappe de 3,8 Md€ de fonds propres dédiés au *private equity*, ses quelque 1000 entreprises en portefeuille et ses 430 M€ déployés en 2020 (tous segments confondus), soit à peine moins que les 490 M€ investis

en 2019. Le navire amiral de l'investissement national IDIA Capital Investissement a dégainé environ 157 M€ tandis que la dizaine de structures d'investissement régional (Unexo, Socadif, Carvest, GSO Capital, Sofilaro, C2AD, Nord Capital, Nord est Partenaires et Sofipaca) ont irrigué leur territoire avec 230 M€, complétés par la quarantaine de millions d'euros investis par la filiale de gestion pour compte de tiers Amundi PEF. Pour les montants retenus dans le scope de notre classement -qui exclut les opérations réalisées en co-investissement avec un fonds majoritaire- le groupe totalise 284 M€,

"

La relation de confiance tissée entre nos structures régionales et les dirigeants d'entreprises familiales constitue un socle solide pour ces opérations primaires.

CHRISTOPHE BLANCHY,
DIRECTEUR GÉNÉRAL, IDIA CAPITAL INVESTISSEMENT.

quasiment au même niveau que l'année précédente, investis dans le capital de 67 entreprises. En analysant la nature des opérations dans le détail, on constate que les investissements de l'année

## MÉTHODOLOGIE:

## Le classement prend en compte les opérations minoritaires qui portent sur des sociétés :

- 1. affichant un résultat net positif,
- 2. dont le siège social est situé en France,
- 3. au capital desquelles les investisseurs financiers représentent chacun une part minoritaire. Sont donc comprises les prises de participations minoritaires dans une société majoritairement contrôlée par un pool d'investisseurs financiers, mais pas les co-investissements auprès d'un sponsor majoritaire.

## Les opérations éligibles incluent :

- 1. les investissements en fonds propres et/ou quasi fonds propres,
- 2. les reclassements de titres, les augmentations de capital, les transmissions à effet de levier (LBO, MBO, OBO...) ainsi que les build-up, à la condition que la société acquéresse ne soit pas majoritairement détenue par un seul investisseur financier.



## LE PARTENAIRE DE RÉFÉRENCE DES ENTREPRISES DE L'AGROALIMENTAIRE

## À VOS CÔTÉS EN 2021







## Rapprochement de Mecatherm et ABI LTD

au sein de TMG, alliance des équipementiers de la BVP industrielle



## Lancement d'Unilis Agtech

partenaire financier et technique des start-ups de l'Agtech

## Formalisation de la démarche RSE

une agriculture durable et des entreprises responsables engagées pour le bien-être de tous

## **MERCI À EUX!**

Une reconnaissance toute particulière pour la mobilisation inédite des entreprises de l'agroalimentaire et de leurs collaborateurs face au contexte sanitaire.

Créé par la profession céréalière en 1963, Unigrains accompagne le développement à long terme des entreprises françaises et européennes de l'agroalimentaire et de l'agro-industrie comme investisseur actif et apporteur de valeur ajoutée. Avec plus de 55 ans d'expérience du capital-investissement en tant que spécialiste sectoriel, Unigrains est fier d'avoir apporté son expertise à plus de 1 000 entreprises.

2020 ont été particulièrement portés vers le segment des PME et ETI valorisées plus de 75 M€ où les différentes structures du groupe ont déployé quelques 232 M€ auprès de 25 entreprises en 2020. Dans le lot, quelques deals de place, comme Ceva, mais surtout beaucoup d'ETI familiales qui ont franchi le pas d'une première ouverture de capital, parfois en toute discrétion. « La relation de confiance tissée entre nos structures régionales et les dirigeants d'entreprises familiales constitue un socle solide pour ces opérations primaires, dont la plupart sont motivées par la volonté de saisir des opportunités d'acquisitions sur des marchés en pleine consolidation », souligne Christophe Blanchy, directeur général d'IDIA Capital Investissement. Cette forte présence auprès des ETI en 2020, on la retrouve également chez Crédit Mutuel Equity, troisième sur le podium du classement, mais premier sur le segment des entreprises valorisées plus de 250 M€. Et l'on peut dire que l'année dernière, il n'a pas lésiné non plus avec des investissements records auprès du quatrième acteur de BTP français NGE (2,5 Md€ de revenus) dont il est le seul actionnaire financier au côté des salariés qui contrôlent 80% du capital, mais également dans le groupe Gerflor, au capital duquel il s'est renforcé en accompagnant son cinquième LBO (non pris en compte dans le classement car Cobepa est majo-

## CLASSEMENT DES FONDS MINORITAIRES EN 2020

	NOMBRE	D'OPÉR	ATIONS
RANG	INVESTISSEUR MONTAN	Γ*	
1	CRÉDIT AGRICOLE PE**	284	67
2	BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT	175	44
3	CRÉDIT MUTUEL EQUITY	163	15
4	ANDERA PARTNERS	113	10
5	SOFIPROTEOL	93	4
6	ARKEA CAPITAL	88	15
7	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE CAPITAL PARTNERS	77	9
8	CAPZA	71	3
9	OMNES CAPITAL	69	2
10	SIPAREX	64	7
11	123 IM	62	34
12	TURENNE CAPITAL	57	71
13	GENEO	55	6
14	ENTREPENEUR INVEST	52	18
15	RAISE INVESTISSEMENT	37	3
16	ALLIANCE ENTREPRENDRE	33	5
17	UI INVESTISSEMENT	31	6
18	UNIGRAINS	31	6
19	TIKEHAU CAPITAL	29	1
20	IRDI CAPITAL INVESTISSEMENT	26	13
21	IDI	23	2
22	GARIBALDI PARTICIPATIONS	20	9
23	ACQUITI GESTION	20	36
24	SMALT CAPITAL	17	14
25	INTER INVEST	15	10
26	ISATIS CAPITAL	14	4
27	TROCADERO CAPITAL	13	2
28	INITIATIVE & FINANCE	12	2
29	AZULIS CAPITAL	10	3
30	RIVES CROISSANCE	9	3
31	CAPITAL CROISSANCE	3	1
32	M CAPITAL PARTNERS	2	7

(\*) En millions d'euros - (\*\*) Les entités du groupe Crédit Agricole comprennent : IDIA Capital Investissement, AMUNDI PEF, UNEXO, SOCADIF, CARVEST, GSO Capital, SOFILARO, C2AD, NORD CAPITAL, SOFIPACA

Source : CFNEWS



### IDIA CAPITAL INVESTISSEMENT

www.ca-idia.com

CHIFFRES

ENCOURS SOUS GESTION 1840 M€

SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE

80

INVESTISSEMENT PAR OPÉRATION COMPRIS ENTRE

1 ET 50 M€

**FONDS AGROALIMENTAIRE** 

490 M€

FONDS VITICOLE

290 M€

FONDS GÉNÉRALISTE

540 M€

FONDS DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE, AGRICOLE ET AGROALIMENTAIRE

160 M€

FONDS DE FONDS 180 M€

GROUPEMENTS FONCIERS

180 M€

IDIA Capital Investissement, filiale de Crédit Agricole S.A., regroupe les activités nationales de capital accompagnement minoritaire pour compte propre du groupe Crédit Agricole en accompagnement des ETI et PME de tous secteurs d'activité avec une expertise reconnue dans les filières agroalimentaire, viticole et de la transition énergétique.

En 2019, IDIA Capital Investissement a créé **CA Transitions**, le 1<sup>er</sup> fonds d'investissement pour compte propre, dédié aux transitions énergétique, agricole et agroalimentaire.

Ce fonds, dont une partie des investissements bénéficie du « Greenfin Label - France Finance Verte », est dédié à l'accompagnement:

- des entreprises de la transition énergétique;
- des coopératives et des entreprises agricoles ou agroalimentaires en transition vers des modes de production plus durables;
- des entreprises proposant des solutions innovantes pour accélérer la transition des filières agricoles et agroalimentaires.

IDIA Capital Investissement assure, par ailleurs, la gestion des groupements fonciers et forestiers du groupe Crédit Agricole.



Plus d'informations: contact@ca-idia.com

Au 31/12/2020

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

IDIA - 12 place des États-Unis, 92127 Montrouge Cedex - est une Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF - 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02 - sous le n° GP-15000010 - Membre de France Invest

## IDIA fait feu de tout bois

Avec 1,8 Md€ sous gestion, dont la moitié dédiée aux filières agroalimentaire et viticole, IDIA Capital Investissement a réussi sa diversification vers une stratégie généraliste grâce notamment à la montée en puissance des fonds CARD et LCL Croissance dotés de 540 M€ pour investir dans les ETI de tous secteurs d'activité. en appui des sociétés de capital- investissement régionales du groupe Crédit Agricole. « Nous pouvons mobiliser des tickets allant jusqu'à 70 M€ en mutualisant les contributions des différentes entités du groupe », souligne Christophe Blanchy, directeur général d'IDIA Capital Investissement. Cette augmentation de la taille des tickets devrait aller crescendo avec la formalisation de la création d'un pôle ETI au sein de la banque verte annoncée en mars 2021, dont IDIA Capital Investissement devrait constituer le bras armé pour l'approvi-



ANNE-CAROLINE PACE-TUFFERY. DIRECTRICE EXÉCUTIVE. INVESTISSEMENT.

sionnement en fonds propres de ces grosses PME. « Notre portefeuille compte déjà 70% d'ETI et GE à fin 2020 », indique Anne-Caroline Pace-Tuffery, directrice exécutive d'IDIA Capital Investissement, qui insiste également sur la dimension extra-financière de la stratégie de l'investisseur, matérialisée notamment via son fonds CA Transitions doté de 160 M€ en 2019 pour accompagner les transitions énergétique, agricole et agro-alimentaire. Dernière corde ajoutée à son arc, IDIA Capital Investissement a inauguré en début d'année la levée d'un fonds dédié à la filière bois, premier FPCI géré par la filiale pour comptes propres du Crédit Agricole. Encore une occasion d'allier l'expertise sectorielle à la notion d'utilité, chère à la banque verte.

ritaire), ou encore auprès du négociant toulousain de matériaux de construction Chausson Matériaux, en consortium avec Idia Capital Investissement, Grand Sud Ouest Capital, BNP Paribas Développement et Irdi Soridec Gestion, avec un ticket global de 75 M€ pour détenir 10 % du capital. « La force de notre modèle est de ne pas être contraint par la durée », se félicite Christophe Tournier, directeur général de Crédit Mutuel Equity, dont le quart des participations est détenu depuis plus de dix ans. La structure evergreen de la filiale bancaire lui confère un avantage certain dans la souplesse d'intervention, l'horizon de temps mais aussi la capacité de revenir sur plusieurs tours de table d'affilée



## Une dynamique pour la croissance



- CA: 750 M€ – Flux agroalimentaires



— CA: 50 M€ —
Rénovation et maintenance des bâtiments



- CA: 50 M€ -Software



CA: 210 M€ –Equipements électriques et électroniques



CA: 340 M€ –
 Pièces de précision
 Transformation de polymères



- CA: 120 M€ – Transport/Logistique



– CA: 45 M€ – Logistique et archivage



– CA: 45 M€ – Equipements pour l'industrie pétrolière



— CA: 45 M€ — Equipement pour l'industrie du verre



- CA:55 M€ -Livraison du dernier kilomètre



- CA: 560 M€ -Ehpad, SSR et HAD



– CA: 85 M€ –
Fournitures de bureaux



– CA : 30 M€ – Aménagement de l'habitat



— CA: 70 M€ —
Services à domicile et aux entreprises



– CA : 235 M€ – Chimie de spécialité



– CA: 75 M€ – Agroalimentaire

### **PARIS**

27 rue Marbeuf — 75008 Paris +33 (0)1-53-93-02-20

### LYON

107 rue Servient — 69003 Lyon +33 (0)4-72-83-23-23 siparex.com

## Les filiales bancaires sur tous les fronts

ur la deuxième marche du podium, BNP Paribas Développement est resté, quant à lui, fidèle à son segment small cap où il a déployé 88 M€ auprès de 31 PME (83 M€ après retraitements), mais n'a pas démérité non plus auprès des plus grosses PME et ETI, comme son co-investissement avec Société Générale Capital Partners auprès de l'entreprise familiale stéphanoise BBA Emballage afin de soutenir sa croissance externe, ou auprès d'Arkea, Azulis et BIP Capital Partners dans le LBO bis du vendeur en ligne de prêt-à-porter La Boutique Officielle. « L'élan de 2019, qui a été une année record d'investissement, a été à peine freiné par le confinement », se félicite Philippe Molas, directeur général de BNP Paribas Développement. La filiale de la banque de la rue d'Antin, qui a investi plus de 1Md€ de fonds propres pour un portefeuille de quelque 400 participations, bénéficie, comme ses consœurs, de la montée en puissance sur l'approvisionnement en fonds propres des PME et ETI hexagonales. D'après les statistiques d'activité publiées par France Invest en mars, les banques ont accru de 70% leurs contributions au secteur en 2020, essentiellement via leurs propres filiales d'investissement en fonds propres. BNP Paribas a ainsi annoncé en juin son ambition de dou-

## CLASSEMENT DES FONDS MINORITAIRES SUR LE SEGMENT DES ENTREPRISES VALORISÉES MOINS DE 75 M€

NOMBRE D'OPÉRATIONS			
RANG	INVESTISSEUR MONTAN	Γ*	
1	BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT	83	31
2	123 IM	62	34
3	TURENNE CAPITAL	55	66
4	ENTREPENEUR INVEST	52	18
5	CRÉDIT AGRICOLE PE**	52	42
6	GENEO	40	5
7	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE CAPITAL PARTNERS	37	5
8	ALLIANCE ENTREPRENDRE	33	5
9	SIPAREX	29	4
10	TIKEHAU CAPITAL	29	1
11	CRÉDIT MUTUEL EQUITY	27	9
12	IDI	23	2
13	IRDI CAPITAL INVESTISSEMENT	21	12
14	ANDERA PARTNERS	18	4
15	SMALT CAPITAL	17	14
16	ARKEA CAPITAL	17	9
17	INTER INVEST	15	10
18	ISATIS CAPITAL	14	4
19	ACQUITI GESTION	14	35
20	TROCADERO CAPITAL	13	2
21	INITIATIVE & FINANCE	12	2
22	RAISE INVESTISSEMENT	12	2
23	GARIBALDI PARTICIPATIONS	11	7
24	RIVES CROISSANCE	9	3
25	UI INVESTISSEMENT	9	4
26	OMNES CAPITAL PARTNERS	8	1
27	CAPITAL CROISSANCE	3	1
28	SOFIPROTEOL	3	1
29	M CAPITAL PARTNERS	2	7
30	AZULIS CAPITAL	2	2
31	UNIGRAINS	2	1

(\*) En millions d'euros - (\*\*) Les entités du groupe Crédit Agricole comprennent : IDIA Capital Investissement, AMUNDI PEF, UNEXO, SOCADIF, CARVEST, GSO Capital, SOFILARO, C2AD, NORD CAPITAL, SOFIPACA

Source : CFNEWS

## **OMNES**

## Acteur majeur de l'investissement direct en private equity et en infrastructure

Avec plus de 20 ans d'expérience d'investissement, Omnes apporte aux entreprises les fonds propres nécessaires à leur développement à travers ses quatre métiers de référence : Capital Risque, Capital Développement & Transmission, Infrastructure et Co-investissement.





POWERING ENTREPRENEURSHIP

omnescapital.com







" Nous avons doublé les fonds sous gestion à 170 M€.

LAURENT GELPI. DIRECTEUR GÉNÉRAL. GARIBALDI PARTICIPATIONS.

bler de 2 à 4 Md€ son allocation private equity, entre autres, via ses entités BNP Paribas Développement et BNP Paribas Principal Investments.

De son côté, Arkéa Capital s'est maintenu à un étiage élevé sur tous les segments. « Nous sommes entrés dans la crise sanitaire avec un nombre important de deals déjà engagés, notamment sur de nouveaux tours de tables de sociétés de notre portefeuille », témoigne Marc Brière, président du directoire d'Arkéa Capital, qui a réussi à faire aboutir la plupart des dossiers entamés, y compris sur des business models un peu compliqués, comme le distributeur d'équipements de cuisine professionnels Furnotel soutenu par la filiale de la banque bretonne et Rives Croissance depuis 2015, rejoints lors d'un OBO closé en plein confinement par BNP Paribas Développement et Ouest Croissance. Arkéa a également réinvesti au capital de l'ETI bretonne de construction navale Piriou, dont elle est actionnaire depuis 2013, pour accompagner le passage de relais entre la famille fondatrice et le management aux côtés de trois nouveaux financiers Idia, Africinvest et Bpi. « Arkéa Capital a été précurseur dans l'augmentation de

la taille des tickets d'investissement pour soutenir les ETI régionales », assure Marc Brière qui a fait passer les fonds gérés par la filiale de la banque bretonne de quelque 100 M€ il y a quinze ans à 1,1 Md€ aujourd'hui. Sur une échelle plus modeste, d'autres filiales régionales bancaires sont montées également en puissance comme Garibaldi Participations. La SCR filiale de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes vient de réaliser une augmentation de capital de 80 M€. « Nous avons doublé les fonds sous gestion à 170 M€ ce qui permet de passer le plafond de nos tickets d'investissement de 5 à 10 M€ », indique Laurent Gelpi, son DG, affichant 9 transactions pour 20 M€ investis l'an passé.

## Invité surprise

haque année, le haut du classement est bouleversé par un invité-surprise : ce fut Unigrains l'année dernière, moins favorisé par le millésime 2020 du classement, en raison de ses investissements auprès de financiers majoritaires. Cette année, c'est un autre spécialiste de l'agrobusiness, Sofiproteol, qui fait son entrée dans le top 5 du classement grâce notamment à ses investissements



Un modèle de croissance durable et rentable, un esprit libre. Acteur majeur en Europe de la gestion d'actifs, nous avons toujours développé une vision pionnière et alternative de nos métiers. Notre stratégie d'investissement repose sur l'alignement d'intérêts avec nos clients, alliant recherche de rentabilité de l'éparqne et soutien de la vitalité des entreprises.



## Porosité croissante entre mino et majo

Les acteurs au tropisme majoritaire ne rechignent plus à se positionner sur des opérations minoritaires, et les craintes liées à une porte de sortie verrouillée par des dirigeants majoritaires ont fait long feu. « Si l'actif est bon, il tournera au bout de quatre ans et il n'est pas rare que le process de sortie soit même à l'initiative du management majoritaire qui souhaite anticiper le démarrage d'un nouveau cycle », souligne Michel Deprez, Associé Gérant d'Ul Investissement, dont 30% des investissements sont des deals minoritaires. La souplesse de structuration des montages est d'ailleurs devenue un argument de séduc-



MICHEL DEPREZ, ASSOCIÉ GÉRANT. UI INVESTISSEMENT.

tion classique dans un environnement ultraconcurrentiel. « Dans les deals primaires, on s'aperçoit parfois que le fondateur a lancé un process de cession majoritaire en se laissant convaincre par ses conseils M&A mais qu'il a au fond le désir de rester fortement impliqué et de garder la main sur le capital de l'entreprise », témoigne Pierre Jourdain, président du directoire d'Azulis, qui sait adapter sa gouvernance, malgré sa prédilection pour les opérations majoritaires représentant les troisquarts de son portefeuille.



Nous sommes entrés dans la crise sanitaire avec un nombre important de deals déjà engagés.

MARC BRIÈRE. PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE, ARKÉA CAPITAL. dans Ceva et Sodiaal (en co-investissement avec IDIA). La société d'investissement du groupe Avril a déployé en 2020 un montant record de 120 M€, dont 93 M€ dans le scope de notre méthodologie, et conforte l'élargissement de sa stratégie d'investissement à toutes les filières agricoles en amont et en aval. « Nous déployons des tickets moyens de 0,5 à 50 M€ pour accompagner des entreprises du secteur agro-alimentaire sur toute la chaîne de valeur », indiquait Xavier Dorchies, DG de Sofiproteol lors d'une conférence de presse fin mars. Il faut dire que l'agro, avec la santé et le numérique, ont été largement sur-représentés dans les investissements de 2020, du fait du tropisme pour les secteurs covid-proof. On a vu fleurir également les opérations dans le secteur des labos, dont l'activité a explosé avec les tests Covid. Bien avant le Jumbo deal de Cerba ce printemps, la consolidation accélérée du secteur a convaincu Biofutur



## AVEC DE L'AUDACE ON PEUT TOUT ENTREPRENDRE

Depuis plus de 15 ans, Garibaldi accompagne les dirigeants entrepreneurs des PME et ETI de la région Auvergne Rhône Alpes dans leur projet de croissance et de réorganisation capitalistique.



d'ouvrir son capital à Omnes, et Bioclinic, de solliciter à nouveau son consortium d'actionnaires financiers mené par Idia, Amundi PEF, Socadif et Andera Acto qui ont réinvesti à l'occasion d'un *build-up* structurant en avril 2020.

## Le retour en grâce des minos

e qui est certain, c'est que l'année 2020 aura été une année particulièrement active pour les acteurs du minoritaire, comme en témoignent les statistiques de l'activité de France Invest publiées fin mars. Selon l'étude qui porte sur l'ensemble des membres de l'association professionnelle, les investissements en capital-développement ont progressé de plus de 10% en montants par rapport à 2019 avec 4,2 Md€ alloués à 786 entreprises. Une hausse qui s'explique par la part des investissements sur des tickets supérieurs à 15 M€ qui pèse 62% en 2020

## CLASSEMENT DES FONDS MINORITAIRES SUR LE SEGMENT DES ENTREPRISES VALORISÉES ENTRE 75 ET 250 M€

RANG	1	NOMBRE D'OPÉRATIONS MONTANT*	
1	CRÉDIT AGRICOLE PE**	128	18
2	CAPZA	71	3
3	OMNES CAPITAL	61	1
4	BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT	57	9
5	ANDERA PARTNERS	56	5
6	ARKEA CAPITAL	51	5
7	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE CAPITAL PARTNERS	40	4
8	SIPAREX	34	3
9	UNIGRAINS	15	3
10	GENEO CAPITAL	15	1
11	SOFIPROTEOL	10	1
12	GARIBALDI	8	2
13	AZULIS CAPITAL	7	1
14	CRÉDIT MUTUEL EQUITY	4	2
15	TURENNE CAPITAL	3	5
16	UI INVESTISSEMENT	2	1
17	RIVES CROISSANCE	<1	1

(\*) En millions d'euros - (\*\*) Les entités du groupe Crédit Agricole comprennent : IDIA Capital Investissement, AMUNDI PEF, UNEXO, SOCADIF, CARVEST, GSO Capital, SOFILARO, C2AD, NORD CAPITAL, SOFIPACA

Source : CFNEWS

vs 53% en 2019. Les années de crise seraient-elles donc plus propices aux minoritaires ? « On a pu observer ces dernières années un tarissement des opérations minoritaires du fait de l'inflation des valorisations qui poussaient les vendeurs à maximiser leurs plus-values », constate Mayeul Caron, associé d'Andera Expansion, qui réalise en moyenne les deux-tiers de ses investissements en majoritaire. Mais les lignes seraient en train de bouger. « On s'attend à une augmentation du *deal flow* d'opérations minoritaires en sortie de crise à mesure que les entreprises familiales auront été convaincues de l'intérêt d'accueillir des actionnaires professionnels à leur capital, mais aussi à cause de l'impact de la crise sur les valorisations de certains actifs dont les actionnaires préféreront attendre un prochain cycle pour une opération majoritaire », pronostique l'associé de la

## Q QZULIS





















VOTRE PARTENAIRE POUR POUR CHANGER DE DIMENSION

franchise small cap d'Andera. Cette évolution est d'ailleurs déjà palpable en 2020 dans le *mid-market*. En témoignent les trois investissements de la franchise Mid Cap d'Andera (ex-Winch), tous minoritaires en 2020 : une opération de pur capital-développement auprès du fabricant familial italien d'emballages pour le luxe Pus-

terla 1880 (non comptabilisée dans notre classement franco-français), le MBO du groupe immobilier Panhard qui accélère la transmission du fondateur à ses cadres en accueillant Andera en minoritaire, et enfin une première ouverture de capital d'une ETI familiale dans le façonnage cosmétique et pharma. Cette dernière a accueilli Andera et Idia Capital Investissement afin



"

Les dirigeants ont subi un crash test qui les a désinhibés vis-à-vis de la prise de contrôle de leur entreprise.

LAURENT FICHTER, ASSOCIÉ, ANDERA ACTO. 55



de financer sa stratégie de croissance externe tout en exigeant que l'opération reste confidentielle. Preuve que si les mentalités changent tout doucement, il reste encore des tabous à lever auprès des entreprises familiales, encore tiraillées entre la volonté de bénéficier de la puissance de feu des fonds de private equity et la crainte encore tenace de « vendre son âme au diable ». « On voit de plus en plus d'opérations primaires auprès d'entreprises qui proclamaient qu'elles ne renonceraient jamais à leur indépendance, confirme Marc Brière (Arkéa Capital) qui l'explique par la conjonction de deux facteurs : « D'une part, les entrepreneurs réalisent que la perte d'indépendance est théorique quand on ouvre le capital à un fonds minoritaire et, d'autre part, qu'il est dans leur intérêt de céder un tiers du capital pour faire doubler la taille de l'entreprise. » Le contexte aura été également propice aux sponsorless. « Les dirigeants ont subi un *crash test* qui les a désinhibés vis-à-vis de la prise de contrôle de leur entreprise », analyse Laurent Fichter, associé chez Andera Acto.

## L'accélération des build-up

e deal flow est porté par les sujets de croissance externe dans un contexte d'accélération de la recomposition de certains secteurs soutenue par les fonds d'investissement qui favorisent la consolidation », analyse Florent Lauzet, dont deux participations du portefeuille ETI, Clayens NP et Jacky Perrenot, ont été particulièrement actives en matière de build-up ces derniers mois.



**ENTREPRISES** EN PORTEFEUILLE

**ENCOURS** SOUS GESTION

**ARKEA** 

Votre capital confiance

## Quand les minos jouent aussi les accélérateurs

Une « ETI Academy » chez Crédit Agricole, une plateforme d'open data chez Crédit Mutuel Equity, des stratégies d'accompagnement de plus en plus structurées et formalisées chez des investisseurs privés comme Siparex ou UI Investissement : les actionnaires minoritaires se mettent en ordre de bataille pour offrir « plus que de l'argent » dans un monde où les liquidités sont abondantes. Le modèle Bpifrance fait des émules et l'accompagnement devient l'alpha et l'omega des investisseurs de tout poil. « Avec plus de 340 participations en portefeuille, dont une cinquantaine en capital innovation, nous souhaitons faire bénéficier les dirigeants de nos participations d'une plateforme d'intelligence collective pour mettre en



CHRISTOPHE TOURNIER. DIRECTEUR GÉNÉRAL. CRÉDIT MUTUEL EQUITY.

musique les formidables opportunités de ce réseau », annonce Christophe Tournier, directeur général de Crédit Mutuel Equity. Cette plateforme permettra notamment aux dirigeants de PME et ETI régionales de poster leurs appels d'offres et d'ouvrir leur écosystème à des startup inaccessibles dans leurs environnements immédiats. Quand on le même actionnaire, c'est déjà un bon début pour tisser des relations intra-familiales et se découvrir des atomes crochus. Une recette que les fonds de cap-dév n'ont bien sûr pas inventée, puisque c'est la clé de l'accompagnement stratégique des gros fonds majoritaires, mais qui marque un changement culturel profond dans l'approche de ces anciens actionnaires dormants.

Idem pour les participations de Siparex Mid Cap, le transporteur Top Chrono et le producteur et distributeur de fruits Le Comptoir Rhodanien. Le build-up a donc été le maître mot de ces derniers mois, car si les fonds de capital investissement français sont très peu friands des situations spéciales, ils participent toutefois au « sauvetage » des entreprises affaiblies par le covid en soutenant leur rachat par leurs participations. « Les sociétés fragilisées par la crise ou en manque de visibilité sur les évolutions futures sont plus disponibles à l'adossement pour participer à la constitution d'ETI solides et pérennes », confirme Pierre Jourdain, Président du Directoire d'Azulis. Encore faut-il avoir le temps de les intégrer dans un contexte où la crise a déjà retardé des sorties planifiées avant le confinement et devrait allonger les durées de détention de deux à trois ans pour certaines participations. L'horizon de temps long des structures ever-



# The power of and

S'engager auprès des entreprises et de leurs dirigeants pour les accompagner sur le chemin d'une croissance forte et durable, c'est la mission d'Andera Partners depuis plus de 20 ans.

Notre conviction est que l'on ne réussit son développement que lorsque l'on est bien accompagné et que l'on trouve du plaisir à travailler ensemble.





green est donc particulièrement apprécié en ces temps chahutés. Ainsi, l'Idi revendique son profil singulier d'investisseur sur fonds propres qui lui permet de moduler sa période de détention en fonction des cycles de développement de ses participations, sans subir les contraintes des fonds fermés. « Nous pouvons saisir les opportunités de faire des build-up même quand elles se présentent trois ou quatre ans après notre investissement, assure Julien Bentz, managing partner de l'Idi. Cet argument trouverait un écho aussi bien auprès des entreprises familiales ouvrant pour la première fois leur capital mais aussi auprès de managers de LBO lassés des process à répétition. La société d'investissement cotée a d'ailleurs accéléré sa stratégie de

## CLASSEMENT DES FONDS MINORITAIRES SUR LE SEGMENT DES ENTREPRISES VALORISÉES PLUS DE 250 M€

NOMBRE D'OPÉRATIONS					
RANG	INVESTISSEUR MONTA	MONTANT*			
1	CRÉDIT MUTUEL EQUITY	13	2	,	4
2	CRÉDI AGRICOLE PE**	10	4		7
3	SOFIPROTEOL	8	0	;	2
4	ANDERA PARTNERS	3	8		1
5	BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT	3	5		4
6	RAISE INVESTISSEMENT	2	25		1
7	ARKEA CAPITAL	2	0		1
8	UI INVESTISSEMENT	2	20		1
9	UNIGRAINS	1	4	;	2
10	ACQUITI GESTION		6		1
11	IRDI CAPITAL INVESTISSEMENT		5		1

<sup>(\*)</sup> En millions d'euros - (\*\*) Les entités du groupe Crédit Agricole comprennent : IDIA Capital Investissement, AMUNDI PEF, UNEXO, SOCADIF, CARVEST, GSO Capital, SOFILARO, C2AD, NORD CAPITAL, SOFIPACA

Source : CFNEWS

*buy-and-build* ces 24 derniers mois. « En deux ans, nous avons réalisé onze *build-up* pour les participations de notre portefeuille, dont huit hors des frontières hexagonales : deux en Allemagne, quatre en Italie, une en Autriche et une au UK », énumère Julien Bentz.

## Des pools de plus en plus élargis

ue ce soit les acteurs bancaires, les investisseurs sectoriels, les plateformes, les *pureplayers* ou encore des structures *evergreen* privées comme Geneo ou l'Idi au niveau national, l'Irdi sur une échelle régionale, l'augmentation du nombre d'équipes actives sur le minoritaire et leur professionnalisation a considérablement enrichi l'offre à disposition des dirigeants d'entreprises. « On constate un biais générationnel dans le choix des entrepreneurs familiaux : si l'ancienne génération PIERRE JOURDAIN, PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE, AZULIS.





Les sociétés en manque de visibilité sont plus disponibles à l'adossement pour constituer des ETI solides.





## DLA Piper acteur incontournable du marché des cabinets d'avocats d'affaires

RECONNU LEADER EUROPÉEN EN CONSEIL M&A ET EN PRIVATE EQUITY EN FRANCE ET À L'INTERNATIONAL



## Leader européen en conseil M&A

Fort de sa position de leader national et mondial en termes de volume de deals M&A (*Mergermarket*, chaque année depuis 2010) et de sa connaissance des secteurs, **notre équipe Corporate** en France dispose des ressources adéquates pour répondre aux besoins de ses clients avec près de 40 avocats dont 9 associés, et de la reconnaissance du marché pour ses compétences transactionnelles locales et transfrontalières. Notre groupe Corporate au niveau mondial compte plus de 1000 avocats répartis dans plus de 40 pays.

### DLA Piper Global M&A Intelligence Report

DLA Piper partage son savoir sur les opérations de M&A avec la parution de son rapport annuel *Global M&A Intelligence Report* depuis 2015, lequel décrypte l'ingénierie contractuelle des opérations de fusions- acquisitions, en se basant sur les données de plus de 1600 transactions réalisées par ses équipes Corporate en Europe, Asie, Australie et aux Etats-Unis.

## Leader en conseil sur les opérations de Private Equity

Quelle que soit la nature de l'opération (LBO, MBO, IPO, PtoP, capital développement, capital-risque, restructurations de haut de bilan...), les problématiques sont nombreuses : financement des opérations et structuration de la dette, audit préalable, fiscalité et structuration juridique de l'opération, création et partage de la valeur...

Avec plus de 40 avocats dont 15 associés en France et 700 avocats à travers le monde, **notre équipe Private Equity** est en mesure d'accompagner ses clients sur la palette complète des opérations de Private Equity : préparation de l'opération, processus transactionnel et suivi post-acquisition, structuration des investissements, structuration fiscale, formation de fonds, *management packages*, réglementaire... Quel que soit le secteur dans lequel vous intervenez, nous nous attachons à comprendre les tendances, les défis et les acteurs clés du marché pour orienter vos décisions.

27 rue Laffitte, 75009, Paris | T +33 (0)1 40 15 24 00 | www.dlapiper.paris | paris@dlapiper.com



## Bpifrance, premier acteur de cap-dév hors catégories

Les investissements directs de la banque publique en capital-développement *mid* et large cap se sont élevés à 1,8 Md€ en 2020. Le segment a notamment été dopé par le fonds Lac1 - lancé au mois de mai pour investir 3,2 Md€ afin de soutenir le développement des entreprises cotées - qui compte à lui seul pour 801 M€ d'investissements. Par ailleurs, l'activité de l'équipe Large Cap s'est concentrée sur l'accompagnement du portefeuille via 11 réinvestissements pour 236 M€. Deux opérations dans des ETI ont également été réalisées pour un montant de 75 M€ (Mediawan et Sendinblue). Le fonds Automobile a réinvesti pour sa part 9,5 M€ dans le groupe Novarès et

a réalisé un premier dossier dans le cadre du Plan de Relance du secteur pour 8 M€ dans Coretec. L'activité des fonds de *Mid Cap* reste bien orientée avec une réalisation proche de 80 M€ pour 15 opérations, dont 10 nouveaux investissements pour 75 M€ (dont France Air Management, Artefact, Laboratoires Delbert...). Enfin, côté small cap, Bpifrance a investi 145 M€ dans 70 entreprises dont 50 nouveaux investissements pour 114 M€ (dont : Voyageurs du Monde, Interor, Groupe Cheval, Miidex, Groupe Piriou, Anjac Health & Beauty, Générale du Solaire, etc.), avec une proportion toujours élevée de premières ouvertures de capital (60%).

## "

## Nous n'avons pas vocation à co-investir sauf dans des cas de figures exceptionnels. ANTOINE LE BOURGEOIS.

ASSOCIÉ. ANDERA MID CAP.



est plus portée sur l'actionnariat passif, les plus jeunes ont tendance à privilégier une plateforme diversifiée à même de les accompagner sur les enjeux de digitalisation, d'internationalisation et de déploiement de l'ESG », glisse Florent Lauzet dont la plateforme Siparex s'est outillée sur ces différentes thématiques. Mais les dirigeants d'ETI particulièrement courtisées peuvent aussi combiner différentes catégories d'acteurs dans des attelages atypiques, que l'on n'aurait pas cru possibles il y a quelques années. « Nous n'avons pas vocation à co-investir sauf dans des cas de figures exception-

# Construire ensemble une dynamique pour les entreprises du Sud-Ouest basée sur le capital confiance.

PROXIMITÉ INNOVATION DÉVELOPPEMENT & TRANSMISSION

## Capital Investissement

Plus que des moyens financiers, IRDI Capital Investissement est un partenaire de confiance pour accompagner la croissance des entreprises et ainsi, contribuer durablement au développement économique des territoires du Sud-Ouest de la France. Nous nous attachons à créer de la valeur pour les entreprises en nous adaptant au cœur de leur problématique et de leur besoin, en tissant des liens dans notre réseau,

et en proposant un conseil proactif. La société de gestion de portefeuilles agréée par l'AMF qui gère près de 400 millions d'euros, accompagne depuis plus de 40 ans en fonds propres (capital-investissement) les startups, PME et ETI - amorçage, création, développement et transmission. Les tickets d'investissement de IRDI Capital Investissement vont de 200 K€ à 15 M€ par entreprise financée.



L'équipe IRDI Capital Investissement vous propose un premier échange chaleureux autour de vos ambitions. Rendez-vous sur notre site pour identifier l'équipe et contacter l'expert qui saura vous guider dans vos projets.







nels, défend Antoine Le Bourgeois, associé d'Andera Mid Cap. En l'occurrence, dans un primaire, quand le dirigeant d'entreprise tient absolument à renforcer l'institutionnalisation de son tour de table en nous demandant de faire une place de suiveur à une filiale bancaire ou à Bpi, ou encore lors de belles sorties qui se transforment en cessions partielles car il serait dommage de renoncer à un actif

auguel on croit dans un environnement aussi concurrentiel. »

e son côté, Siparex fait également preuve de pragmatisme dans ses modes d'intervention. alternant entre les opérations majoritaires, les tours de tables avec des pools très élargis et les ouverLe deal flow est porté par les sujets de croissance externe FLORENT LAUZET,

**ASSOCIÉ** DE L'ACTIVITÉ ETI. SIPARFX

tures de capital où il est le seul investisseur de référence. Ce fut ainsi le cas en 2020 de son fonds ETI qui a convaincu les fondateurs du prestataire de services techniques au bâtiment Batibig de l'accueillir seul à bord ou encore chez le fabricant coté d'automatismes et d'équipements électriques Gérard Perrier Industries avec lequel il renoue après avoir déjà été actionnaire pendant deux précédents quinquennats (2005-2010 et 2012-2017). Un repli sur les valeurs sûres aussi bien du côté des investisseurs en mal de nouvelles cibles résilientes que des dirigeants qui ont déjà tissé des relations de confiance avec leurs anciens actionnaires financiers. « En cette période de forte volatilité, nous nous sommes davantage concentrés sur les équipes de management, les métiers ou secteurs que l'on connaît bien »,

"

confie Florent Lauzet, associé de l'activité ETI de Siparex. Il faut dire que les minoritaires sont de grands sentimentaux qui s'attachent aux entreprises et aux dirigeants au point de vouloir rester longtemps, ou de revenir régulièrement à chaque reconfiguration capitalistique. Ces allers-retours ont toujours été la spécialité des filiales de banques qui revendiquent des durées de détention se comptant presque en décennies, mais la rareté des beaux actifs et l'intensification de la concurrence a converti également des fonds privés, sous la pression de déployer une « dry powder » prolifique.

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





Chausson Matériaux s'outille pour agglomérer.



Bioclinic analyse un voisin.



Ceva vaccine un cinquième LBO.

## CFNEWS.net innove!













## GESTION DES ALERTES

Actualités, exclusivités ou veille Réception de l'information en direct



Sélection en 1 clic • Mémorisation

### **ERGONOMIE**

Intuitif • Efficace

### **RAPIDIDÉ**

Puissant • Détaillé

## MULTI-DEVICE

Pratique • Accessible



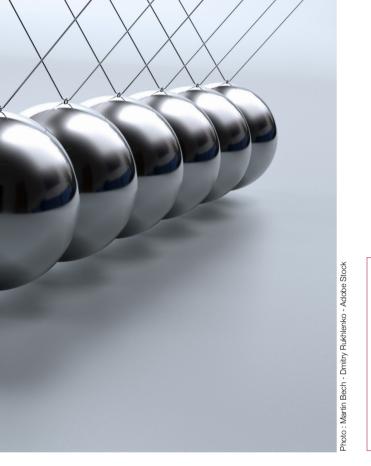


POUSSÉS PAR LEURS LPS ET LE CADRE RÈGLEMENTAIRE, MAIS AUSSI PAR UN CHAN-GEMENT DE SOCIÉTÉ ET DE GÉNÉRATION, LES FONDS DE CAPITAL-INNOVATION S'ACTIVENT À LEUR TOUR.

BAPTISTE RUBAT DU MÉRAC

e tenant jusqu'ici relativement à l'écart des problématiques extra-financières, le *venture* avance désormais à marche forcée et rattrape d'autres segments du capital-investissement. « Le sujet ESG s'est beaucoup diffusé côté GPs depuis deux ans, avec récemment un sentiment d'urgence », résume Pauline Roux, co-responsable de la commission *venture/growth* (ex capital-innovation) chez France Invest et associée d'Elaia Partners. Au point même que « plus aucune société de gestion ne peut faire l'impasse aujourd'hui sur une stratégie ESG », selon Florence Moulin, avocate associée chez Jones Day et comptant de nombreux clients VCs. La crise du Covid-19 a contribué à ce changement de rythme en obligeant les investisseurs, comme les







Des LPs déréférencent désormais des GPs sur ces sujets là.

PAULINE ROUX, ASSOCIÉE D'ELAIA, CO-PRÉSIDENTE DE LA COMMISSION VENTURE/GROWTH. FRANCE INVEST.

autres acteurs économiques, à s'interroger notamment sur l'impact de l'activité humaine sur l'environnement. Plus largement, ce contexte nouveau a renforcé une prise de conscience dans la société en général pour créer un monde plus durable et solidaire. Chez les entrepreneurs de la tech, cet état d'esprit apparaît particulièrement bien ancré. Au-delà des investisseurs déjà convaincus, l'ensemble des VCs, par nature proches des start-up, ne peuvent rester à l'écart de ce mouvement et participent ainsi aux initiatives comme Sista ou Tech for Good.

## Nouvelle ère

'autant que la perception sur les performances des investissements dans des cibles cherchant à améliorer la situation environnementale, sociale ou de gouvernance évolue. « Après une période d'ignorance pendant laquelle les fonds avaient en tête le seul retour sur investissement, suivie d'une autre marquée par l'antagonisme entre problématiques ESG et performance financière, nous entrons dans un troisième âge, considère Matthieu Lattes, autre responsable de la commission venture

## CAPITAL-INNOVATION

de France Invest et associé chez White Star Capital. Celui de la maturité des GPs, des LPs et de salariés de *start-up* qui ont compris que la prise en compte de ces critères était bénéfique pour tout le monde. L'exemple d'entreprises gagnant ainsi la confiance des consommateurs par une approche authentiquement impactante et croissant donc plus vite, est parlant. » (lire encadré page35).

## Pression des LPs

u-delà de l'évolution des mentalités, les sociétés de gestion s'adaptent par nécessité. La pression des LPs se fait en effet plus forte, particulièrement dans le capital-innovation. « Historiquement, les LPs avaient beaucoup moins d'attentes dans le

# QUELQUES CHARTES ET CERTIFICATIONS ADOPTÉES PAR LES VCS FRANÇAIS SIGNATAIRES Principes pour l'Investissement Responsable (ONU) Charte Sista Initiative Climat International Leaders for Climate Change Entreprise à mission B Corp

venture capital que dans le buyout, car un fonds majoritaire a davantage les manettes sur l'activité de ses participations qu'un minoritaire. Mais certains institutionnels deviennent très sensibles à ces thèmes, conduisant les nombreux VCs de la place à mettre en avant cette dimension d'impact », explique Jean-Christel Trabarel, associé fondateur de l'agent de placement Jasmin Capital. Marc Guyot, président de la commission ESG de France Invest et en charge de l'ESG chez LBO France, complète cet avis. « S'il est vrai que le sujet est davantage développé dans le domaine des LBO et que ce phénomène est globalement plus récent dans le capital-risque, certains LPs l'ont déjà intégré depuis quelques années comme nous l'avons constaté dans notre activité de venture en santé digitale. Quant à nous, nous avons dès le départ en 2016 pris ces aspects en considération dans cette activité car celle-ci est largement fondée sur une approche sociétale et parce que nous considérons que la gouvernance et les ressources humaines sont essentielles dans le capital-risque. »

## La tech for good en plein essor

Dans le non coté, le rythme des investissements dans le secteur de la tech à impact s'accélère. En 2020, ces sociétés ont levé 14,7Md\$ en Europe et en Amérique du Nord, soit plus de 50 % de hausse sur un an, selon une étude de la banque d'affaires GP Bullhound. Pour des tickets moyens passant de 12,4 à 22,2 M\$, portés par des gros tours dont ceux des français EcoVadis (180 M€) et BackMarket (110 M€).

Les acteurs de la « tech soutenable » profiteraient de valorisations supérieures à celles leurs homologues traditionnels, de l'ordre de 5 à 10 % dans les modèles Saas et jusqu'à 30 % dans le commerce en ligne dont les places de marché. Parmi les fonds les plus actifs dans les gros tours (à partir de la série C) de cibles relevant des critères ESG et d'impact en Europe et Amérique du Nord figurent Bpifrance, troisième derrière les californiens Founders Fund et Lightspeed, ainsi que Partech.

## Entrée en vigueur de Disclosure

es souscripteurs institutionnels, à commencer par les assureurs, se font donc plus insistants dans l'ensemble, poussés en partie par leurs propres clients comme l'illustre l'explosion de la collecte d'épargne solidaire de 24 % en 2019. Mais leur attitude varie fortement. « Certains LPs se contentent de demander que les gérants cochent quelques cases de questionnaires, d'autres vont un peu plus loin et un troisième profil, très nouveau, ne veut investir que dans des fonds résolument ESG », estime Nico-

las Celier, associé de Ring Capital et à l'origine, avec trois entrepreneurs, du fonds d'impact Investir & Plus. Le contexte réglementaire a lui aussi changé puisque, depuis le 10 mars, s'applique le règlement européen SFDR (Sustainable Finance Disclosure Reporting) ou « Disclosure » contraignant les investisseurs, GPs comme LPs, à révéler leur façon de prendre en compte ou non les critères ESG. Une obligation de transparence devant s'inscrire dans le règlement



"

Le phénomène ESG est plus récent dans le capital-risque que dans le LBO.

MARC GUYOT, PRÉSIDENT DE LA COMMISSION ESG. FRANCE INVEST.



" Ne pas avoir de stratégie ESG à présenter à un souscripteur potentiel devient un deal breaker.

JEAN-CHRISTEL TRABAREL. ASSOCIÉ. JASMIN CAPITAL.

des fonds. « Depuis le début de l'année, tout le monde dans la communauté VC s'y est mis, poussé par les LPs demandant des informations plus précises, confie Paul Bazin, investisseur chez Daphni en charge de l'ESG.

Pour notre part, nous agissons avant tout au niveau de nos choix d'investissements, mais avons par ailleurs toujours demandé à nos futures participations une clause de reporting ESG dans le pacte d'actionnaires, étayée depuis le lancement de notre second fonds en septembre. » Daphni travaille par ailleurs, comme Alven, Idinvest, Founders Future et Breega, avec Leaders for Climate Action, initiative allemande visant à intégrer dans les pactes une « clause de durabilité » générique.

## Chartes et labels en tout genre

es options ne manquent pas pour signifier son engagement pour un monde plus soutenable. La plus ancienne est probablement l'initiative onusienne des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), signées par 22 acteurs français du venture, d'Omnes et Partech en 2009 à Korelya Capital il y a trois mois. Parmi les autres chartes populaires figurent Sista, adoptée par douze VCs afin de promouvoir la présence de femmes dans les start-up financées comme dans les fonds, ou encore Initiative Climat International, lancée en 2015 par une poignée de gros acteurs du buyout (voir le tableau page 34). « Les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies, tout le monde ou presque

#### Des VCs labelisés « impact »

Signe d'un rapprochement entre le monde du capital-investissement traditionnel et celui de l'impact, France Invest et le Forum pour l'Investissement Responsable ont abouti à une définition commune de l'investissement à impact après deux ans de travail. Publiée le 18 mars, celle-ci réunit intentionnalité, soit la volonté de l'investisseur de contribuer au développement durable, contribution de l'investissement à l'impact, mesure de cet impact et, quand existe une rémunération à la performance, alignement

des intérêts entre l'équipe de gestion et les souscripteurs. Quelque 60 sociétés de gestion, actives dans le coté et le non coté, distribuant 190 véhicules totalisant 35 Md\$, entrent dans cette définition. Parmi elles, quelques acteurs, au moins sur une partie de leurs activités, du capital-innovation: Alter Equity, A plus Finance, Founders Future, Go Capital, Ring Capital, Inco Ventures, Citizen Capital, Starquest et XAnge. Ce dernier doit sa place à Mutuelles Impact, fonds de 50 M€ abondé par 44 mutuelles et dont il a obtenu la co-gestion l'année dernière avec Investir & Plus.

les a signés, en particulier en France, tempère l'agent de placement Jean-Christel Trabarel. Ce n'est donc pas différenciant mais, au contraire, ne pas être signataire représente une anomalie. D'une manière générale, même dans le capital-innovation, ne pas avoir de stratégie ESG à présenter à un souscripteur potentiel devient un deal breaker. »

La réalité du capitalinnovation... conduit à s'interroger sur ses capacités à analyser en profondeur les enjeux de développement durable.

#### Ne pas lever sans ESG?

e risque est grand de ne pas réussir à lever. « Des LPs déréférencent désormais des GPs sur ces sujets là, assure Pauline Roux. Et les sociétés de gestion ne peuvent plus se contenter de formuler des intentions vagues mais doivent être dans le factuel. » Certes, des VCs ont pu lever récemment sans avoir de politique ESG marquée, mais même eux travaillent en ce moment dans cette direction, à l'image de Singular ou d'Isai. Pourtant, la réalité du capital-innovation, celle de petites équipes d'investisseurs finançant des jeunes pousses, conduit à s'interro-

#### CAPITAL-INNOVATION



Il manque de fonds d'impact venant du VC traditionnel.

NICOLAS CELIER. ASSOCIÉ, RING CAPITAL..

ger sur ses capacités à analyser en profondeur les enjeux de développement durable. Bpifrance, dénominateur commun de la quasi totalité des fonds tricolores, n'adapte pas à ce segment ses questionnaires ESG standard portant sur les sociétés de gestion et sur les sociétés en portefeuille. Et les VCs y sont habitués, puisque la banque publique prend formellement en compte les critères ESG dans ses décisions de financer des capital-risqueurs depuis plus de cinq ans. Pauline Roux, de France Invest, souligne néanmoins, comme d'autres, qu' « on ne peut pas demander à une start-up la même chose qu'à une grosse société qui en est à son troisième LBO. »

Cherchant à se montrer exemplaires, certaines équipes s'engagent au niveau de leur société de gestion. Blisce et Eutopia sont les seuls VCs français, auxquels on peut ajouter le fonds d'impact Citizen Capital, à avoir obtenu la certification américaine B-Corp, relativement exigeante. D'autres comme Ring Capital y travaillent mais la procédure peut prendre 1,5 an. À l'échelle hexagonale, le statut d'entreprise à mission, en plein essor, a été adopté à ce jour par Eutopia, Citizen Capital, Wiseed et Maif Avenir. La labellisation de véhicules (ISR, Greenfin...) constitue une autre façon de montrer son engagement.

#### Nouvelle génération d'investisseurs

a prise en compte grandissante des problématiques de développement durable chez les professionnels du capital-innovation reflète aussi un changement générationnel. « Chez pas mal d'équipes jeunes, ayant la trentaine ou la petite quarantaine, il s'agit d'un vrai sujet de préoccupation. À mesure que cette génération monte en responsabilité, ces questions deviennent centrales dans le fonctionnement et la stratégie des fonds », observe Florence Moulin. Certains lancent des sociétés de gestion ayant d'emblée l'ESG au cœur, à l'image de 2050 de Marie Ekeland, de Gaia Capital Partners d'Elina Berrebi et Alice Albizzati, ou encore d'Euto-



Conseil en Investissement non côté

Conseil pour Family Offices et Investisseurs Institutionnels Agent de Placement

Rapprochement de Sociétés de Gestion PRIVATE EQUITY
PRIVATE DEBT
INFRASTRUCTURE

Transaction
Secondaire

Conseil Marketing / Etude d'image Syndication de Co-investissement

Quelques clients





LATOUR CAPITAL





#### **CAPITAL-INNOVATION**

# Les questions d'ESG préoccupent davantage les plus jeunes équipes.

FLORENCE MOULIN, ASSOCIÉE, JONES DAY.



pia (Antoine Fine). Cette tendance rapproche les VCs traditionnels des fonds d'impact, nés il y a dix/quinze ans comme Citizen Capital, Impact Partners ou Alter Equity. Les frontières s'estompent d'autant plus quand les acteurs établis du capital-innovation lancent des véhicules fonctionnant avec un système de mesure précise de l'impact et un déclenchement d'une partie du *carried interest* uniquement si les objectifs extra-financiers sont atteints (lire encadré page 37).

C'est le cas par exemple de Ring Capital, qui vient de lever 35 M€ pour un fonds de capital-innovation visant les entreprises de la Tech for Good associant impact social ou environnemental avec potentiel de croissance et de performance économique. « Il y a deux ans, nous avons compris que le marché manquait de fonds d'impact venant du VC traditionnel », explique Nicolas Celier. Ring Mission fixera des objectifs quantifiés à ses participations en matière d'impact qui seront mesurés chaque année. La moitié du carried perçue par l'équipe de gestion dépendra de l'atteinte de ces objectifs. » Et l'investisseur envisage de faire la même chose pour son prochain fonds de growth à hauteur de 10 % du carried. Une initiative qui ne devrait pas rester isolée dans le paysage VC. « La question de monter un fonds d'impact se pose chez quasiment tous les acteurs », estime même Florence Moulin.

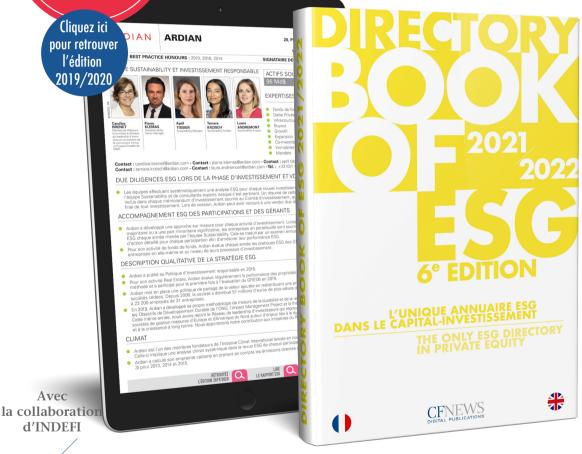
### À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE



- Impact investing: le coté et le non coté veulent parler la même langue.
- Founders Future s'invite dans l'impact.
- Les fonds jouent (presque) carte sur table avec leurs LPs.
- Parité : les fonds négocient un virage gagnant.
- CONSULTER, EN ACCÈS LIBRE, L'ANNUAIRE ESG DES FONDS NON COTÉS ÉDITÉ PAR CENEWS.

### Rejoignez l'édition 2021/2022 de l'annuaire digital des acteurs de l'ESG dans le capital-investissement

FRANÇAIS ANGLAIS En accès libre et téléchargeable en PDF



#### 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



INDEFI



## CLASSEMENT EXCLUSIF DES PRÊTEURS - 2020

# L'UNITRANCHE TIRE SON ÉPINGLE

TOKHEIM SERVICES GROUP, QUESTEL, POLYPLUS, EUREKA EDUCATION, AUTANT DE NOUVEAUX LBO FINANCÉS EN 2020 PAR DE LA DETTE UNITRANCHE POUR UN MONTANT DE PRÈS DE 4,8 MD€ DANS 75 OPÉRATIONS, DÉCOUVREZ LE CLASSEMENT EXCLUSIE MENÉ PAR CENEWS. JEAN-PHILIPPE MAS



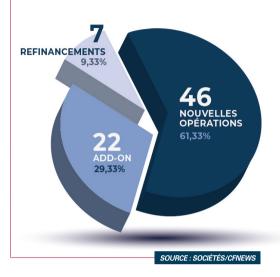
our la première année, CFNEWS dévoile son classement des fonds de dette unitranche actifs sur le marché français pour le millésime 2020. Plus d'une vingtaine structures d'investissement ont participé, via l'envoi de leurs données (voir méthodologie page 43). Dans cette année si particulière avec l'émergence d'une crise sanitaire mondiale, le montant agrégé de l'ensemble de tous les financements unitranche s'élève à près de 4,8 Md€ injectés dans 75 opérations. Ces dernières sont réparties entre 46 nouvelles opérations, 22 add-on et 7 refinancements (voir le tableau ci-contre).

#### Un podium avec deux anglo-saxons

a première place de ce classement 2020 (voir page 47) des acteurs de l'unitranche en France est occupée par Tikehau Capital. La société d'investissement cotée sur le compartiment A d'Euronext à Paris boucla, l'an dernier, pour 777.85 M€ de financement unitranche dans 11 *deals* 

dont 8 nouveaux. Parmi ses transactions marquantes, figurent, notamment, Polyplus, l'un des rares LBO closé pendant le premier confinement et financé par une dette unitranche supérieure à 150 M€ fournie par Tikehau Capital et Goldman Sachs Private Capital. L'américain Warburg Pincus et Archimed possède, désormais, le co-contrôle de la biotech strasbourgeoise. La société de gestion a, également, financé, aux côtés de CVC Credit, l'entrée en minoritaire de Towerbrook au sein de l'ESN Talan pour une valorisation de 280 M€. « Cette crise sanitaire a engendré des opportunités permettant au marché d'être actif, surtout au quatrième trimestre. Le produit unitranche tira son épingle du jeu, dans cette période incertaine, grâce à sa rapidité d'exécution et sa flexibilité, très utile lors de préemptifs », analyse Cécile Mayer-Lévi, directrice de l'activité dette privée qui compte une vingtaine de personnes et qui fut renforcée, cette année, par l'arrivée de Laura Scolan en provenance de Messier & Associés. A la deuxième place, se trouve Barings avec des montants investis de 739,2 M€ sur six transactions. Détenu par la mutuelle américaine MassMutual, le gérant international se positionna sur les financements d'Utac Ceram, le spécialiste des essais automobiles permettant l'arrivée d'Eurazeo PME en majoritaire, et d'Eureka Education, le groupe d'enseignement privé détenu, désormais, par Naxicap Partners. « L'unitranche possède l'avantage pour les sociétés et leurs sponsors de

#### LES DIFFÉRENTS TYPES D'OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES UNITRANCHEURS



#### MÉTHODOLOGIE:

les financements en dette unitranche arrangés par un ou plusieurs fonds de dette qui portent sur des sociétés affichant un résultat net positif et dont le siège social est situé en France. Sont exclus les opérations avec des syndicats bancaires, les Term Loan C ainsi que les tirages de ligne capex pour financer des build-up.

#### **FINANCEMENT**

La qualité du deal-flow augmenta tandis que les volumes de transaction baissèrent.

ALICE FOUCAULT, MANAGING DIRECTOR, BARINGS.

gérer uniquement un seul prêteur contrairement à un pool bancaire », constate Alice Foucault, sa managing director. Basé à Londres, il co-arrangea avec Capza, la dette unitranche la plus importante, à laquelle participèrent, également, Bridgepoint Credit, Park Square et la banque japonaise SMBC. Ce financement de 555 M€ structuré à l'occasion du quatrième LBO de Questel a permis à Eurazeo Capital de devenir conjointement majoritaire avec l'historique IK Investment Partners pour une valorisation de 915 M€. « L'an dernier, la qualité du deal-flow augmenta tandis que les volumes de transaction baissèrent », complète la responsable du marché français. Enfin, ICG complète le podium du classement. L'investisseur coté à la Bourse de Londres est un habitué des transactions upper-mid cap avec le plus souvent des tickets dépassant 100 M€. Il participa à trois opérations pour 710 M€. Plus de la moitié de ce chiffre provient de l'unitranche lors du LBO bis de Tokheim Services Group, le spécialiste des services dans les infrastructures publiques et privées de distribution d'énergie pour la mobilité, avec HLD. Il initia aussi 180 M€ de financements complémentaires pour Funecap, le numéro deux du secteur funéraire.

#### Les français présents sur le small et le lower-mid

es acteurs français de l'unitranche animèrent, également, le marché des opérations à effet de levier. Idinvest Partners se place comme le deuxième investisseur de ce classement en termes de volumes avec huit opérations. « 2020 fut l'année de validation du produit unitranche, où les fonds de dette se sont révélés être de vrais partenaires pour les sponsors et les équipes de management pendant cette crise sanitaire. Cette dernière montra, également, que l'aspect relationnel compte de plus en plus dans la relation prêteur / emprunteur », estime Nicolas Nedelec, l'un de ses managing director. L'investisseur, désormais détenu à 100 % par Eurazeo, a injecté 195,87 M€ notamment dans les LBO de Nextpool, le fabricant lyonnais d'équipements de piscine pour les professionnels, mené par un pool de financiers sous la houlette de B&Capital et de Sade Télécom, un spin-off de Veolia mené par Montefiore Investment. « Nous nous positionnons sur des dossiers à partir de 5 M€ jusqu'à 25 M€ d'Ebitda sur un marché moins en tension que le *mid-cap* traditionnel. Notre ticket pourra augmenter au gré

# S'INVESTIR POUR MIEUX INVESTIR

Chez Ardian, nous cherchons à obtenir les meilleures performances pour les 110 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.

in 🟏 @Ardian | www.ardian.com



ARDIAN

Excellence. Loyauté. Esprit d'entreprise.

#### **FINANCEMENT**

des acquisitions de nos sociétés en portefeuille comme ce fut le cas pour Acolad où notre exposition a été multipliée par 50 pour atteindre plus de 200 M€ », ajoute-t-il. CIC Private Debt s'est, également, montré actif sur le même segment du small/mid cap. L'an dernier, l'acteur comptant 2,4 Md€ sous gestion boucla quatre transactions dont trois nouveaux LBO (Mediaschool, Laboratoires Delbert et Marle) pour un montant global supérieur à 43 M€.

#### Un rapport de force banque / fonds de dette modifié



2020 fut l'année de validation du produit unitranche.

NICOLAS NEDELEC. MANAGING DIRECTOR. IDINVEST PARTNERS.

a pandémie mondiale liée au Covid-19 rebat les cartes dans la compétition entre fonds de dette et banques. « Les banques furent très prises par les PGE, notamment au premier semestre ce qui engendra une impossibilité de réaliser des underwriting sur des opérations à effet de levier », analyse Laurent Bénard, directeur général de Capza. Cependant, peu de transactions arrivaient à leur terme pendant les trois premiers mois de l'année et la période du premier confinement. « Au cours de la quasi-totalité du premier semestre, le marché était assez calme, tout le monde étant dans l'expectative, voire dans la sidération, avec l'arrivée de l'épidémie. La plupart des fonds se sont concentrés sur le suivi de portefeuille, ce qui a donné l'occasion de réaliser d'excellentes opérations aux fonds encore actifs, dont Idinvest Partners », indique Nicolas Nedelec. En l'occurrence, les fonds de dette souhaitaient modifier les termes des financements unitranche. « Au cours du premier confinement, les investisseurs en unitranche ont fait leur possible pour « repricer » le risque et donc augmenter les marges -jusqu'à 1 % pour certains - mais cela n'a pas tenu au cours des mois qui suivirent du fait de la dynamique de deal flow, de la compétition et de la nécessité de déployer », évoque Pierre-Louis Nahon, managing director, head of debt advisory France d'Alantra

qui est intervenu pour le compte d'Apax Partners dans la négociation de l'unitranche fournie par Tikehau Capital lors du spin-off de l'ESN francilienne Odigo. Les LBO concrétisés concernent, pour la quasi-totalité, des sociétés intervenant dans la santé, la tech et les business services. « Au second semestre 2020, le pipe se concentra sur des actifs qui ont montré leur résilience durant cette crise sanitaire inédite à des conditions en termes de valorisation et de conditions de financement similaires à ceux connus

#### LE CLASSEMENT DES FONDS DE DETTE ACTIFS **EN UNITRANCHE SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS EN 2020**

	PRÊTEUR	MONTANT*	NOMBRE D'OPÉRATIONS
1	TIKEHAU CAPITAL	777,8	11
2	BARINGS	739,2	6
3	ICG	710	3
4	ARDIAN	430	6
5	CAPZA	423,4	4
6	ARES	370	2
7	BLACKROCK	264	5
8	IDINVEST PARTNERS	195,8	8
9	KARTESIA	159,2	4
10	ARCMONT DIRECT LENDING	135	7
11	BRIDGEPOINT CREDIT	127	4
12	GOLDMAN SACHS PRIVATE CAPITAL	82,3	1
13	PERMIRA DEBT MANAGERS	environ 75	1
14	FIVE ARROWS CREDIT MANAGERS	71,5	1
15	CVC CREDIT	57	1
16	APERA	environ 50	2
17	CIC PRIVATE DEBT	43,7	4
18	ZENCAP AM	24	1
19	BPIFRANCE	17,5	2
20	ROULLIER	14	1
21	SIPAREX INTERMEZZO	7	1

(\*) En millions d'euros

SOURCE : SOCIÉTÉS/CFNEWS

pré-crise », explique Grégory Fradelizi, managing director debt advisory chez Edmond de Rothschild Corporate Finance. La rareté des dossiers implique une compétition plus importante entre les fonds et par conséquent une multiplication des préemptifs. « Dans les opérations préemptives sur des actifs covid-proof midcap, les sponsors equity ont tendance à se tourner vers la dette unitranche notamment en raison de la confidentialité et de la réactivité qu'offre cet instrument », précise Laurent Bénard. Au dernier trimestre 2020, Motion Equity Partners reçut une offre préemptive d'Eurazeo PME sur Altaïr, le spécialiste nordiste des pro-

### Blackrock, un acteur bien implanté sur le marché français

Blackrock s'installe comme un acteur incontournable de l'unitranche dans l'Hexagone. Sa plateforme de dette privée européenne fut initiée en 2014 à la suite de l'arrivée de Stéphan Caron en provenance de GE Capital. « Aujourd'hui, l'équipe compte une vingtaine de personnes dont le quart à Paris », indique le managing director, head of European Private Debt. Florent Trichet, un ancien d'Hayfin et de Bank of America Merryll Lynch rejoignit le gérant américain coté sur le NYSE en 2018 afin de s'occuper du marché français. Il investit par l'intermédiaire de son véhicule European Middle Market Private Debt Fund II dont le premier closing s'est élevé, en novembre 2019, à 1,2 Md€ auxquels il faut ajouter 300 M€ de mandats. Ce dernier fournit des tickets entre 50 et 150 M€ en dette senior, unitranche et subordonnée. Son terrain de jeu se compose des sociétés présentes en santé, dans les logiciels,



STEPHAN CARON. MANAGING DIRECTOR. **HEAD OF EUROPEAN** PRIVATE DEBT. BLACKROCK.

les infrastructures, les télécoms et les services et dont l'Ebitda oscille entre 10 et 50 M€. « Aujourd'hui, les sociétés françaises représentent 25 % du portefeuille de notre fonds de dette privée européen. Chaque année, de 25 % à 33 % de nos investissements en dette se réalisent en France dont la moitié sont des deals propriétaires », explique Stéphan Caron. Selon notre classement, Blackrock, boucla, l'an dernier, cinq opérations en dette unitranche pour un montant cumulé de 264 M€. Son ticket le plus important fut injecté dans le LBO de Graitec, l'éditeur et intégrateur de logiciels de CAO et de calcul de structure pour le secteur de la construction (BIM) tutoyant les 115 M€ de revenus. L'opération permit la prise de contrôle par Apax Partners.

duits d'entretien de la maison, le valorisant plus de 200 M€. Barings apporte l'unitranche finançant le montage. En janvier dernier, Nutrisens, un groupe lyonnais de nutrition clinique et d'alimentation médicale a été valorisé entre 14 et 15 fois son Ebitda 2020 par Sagard qui a préempté le dossier avec un financement d'Idinvest Partners. Cependant, les banques sont revenues en force sur le second semestre. Sur Alliance Etiquettes, ancienne participation d'Activa Capital préemptée, Chequers Capital opta pour une dette senior fournie par CIC avec un levier compris entre 4,5 et 5 fois l'Ebitda. « Alors que l'unitranche continue structurellement à prendre des parts de marché, les banques absentes au premier semestre car monopolisées par



Un modèle de croissance durable et rentable, un esprit libre. Acteur majeur en Europe de la gestion d'actifs, nous avons toujours développé une vision pionnière et alternative de nos métiers. Notre stratégie d'investissement repose sur l'alignement d'intérêts avec nos clients, alliant recherche de rentabilité de l'éparque et soutien de la vitalité des entreprises



#### **FINANCEMENT**

les PGE ont fait un retour en force au S2 sur les LBO Midcap avec des propositions de prises fermes, des pricings pré crise et une belle réactivité pour remporter les dossiers face aux fonds de dette », expose Grégory Fradelizi.

#### Des conditions de financements assouplies

Les investisseurs en unitranche ont fait leur possible pour repricer le risque.

PIERRE-LOUIS NAHON. MANAGING DIRECTOR, ALANTRA

et environnement de marché centré sur les actifs résilients bénéficie aux fonds equity et aux sociétés dans la négociation des termes pour le financement des LBO. « Les documentations de financement bancaire ou unitranche continuent d'être emprunteur friendly, mais uniquement sur des actifs covid-proof » estime Grégory Fradelizi. Et Pierre-Louis Nahon d'ajouter : « Dans un contexte de marché français relativement animé et en dépit d'une crise sanitaire qui perdure, le pricing de la dette unitranche est aujourd'hui revenu à un niveau similaire à celui connu avant la crise du Covid-19 voire en deçà pour certaines situations ». Ce mouvement d'assouplissement des termes de l'unitranche avait, déjà, démarré depuis plusieurs années en lien avec la stratégie des fonds de constituer des plateformes de buy and build. « Dans ce type de documentation, il est devenu commun de ne plus inclure de limite en dur pour les baskets sur les croissances externes. Aujourd'hui, le levier constitue l'unique point de repère pour la politique d'acquisitions de la société sous LBO », dispose Paul Lombard, associé de Willkie Farr & Gallagher qui

est intervenu comme conseil financement sur les dossiers Altaïr, Questel et Utac Ceram. La crise sanitaire fit aussi émerger de nouvelles pratiques. « Plusieurs sponsors ont souhaité exclure le Covid-19 du champ de la clause de Material Adverse Effect et certains fonds de dette l'ont accepté. Par ailleurs, la documentation négociée peut offrir la faculté de lever des tranches additionnelles de financement soit après du prêteur existant soit auprès d'autres acteurs », analyse l'avocat. La présence des investisseurs habitués aux deals large cap sur le mid cap accentue cette tendance. « Des standards du *large cap* peuvent rejaillir sur le *mid* cap, notamment dans la clause permitted acquisitions dont la définition est de moins en moins restrictive », précise Alice Foucault.

### À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

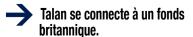




**Polyplus Transfection séduit** un fonds américain.







# CIC Private Debt



# SPÉCIALISTE EN SOLUTIONS DE FINANCEMENTS POUR LES ENTREPRISES

+ de 18 ans d'expérience

**2,5 mds€** sous gestion

**24** professionnels en Europe

11 fonds déployés

+ de 350 entreprises financées

# ESG: LES PRÊTEURS LBO SUR LE PONT



TALAN, UTAC CERAM, QUESTEL, TROIS LBO PHARES DE L'ANNÉE 2020 EN FRANCE AYANT LA MÊME PARTICULARITÉ : LA PRÉSENCE D'UNE CLAUSE DANS LA DOCUMENTATION DE FINANCEMENT UNITRANCHE INDIQUANT QUE LA MARGE DU CRÉDIT POURRA ÉVOLUER EN FONCTION DE L'ATTEINTE DE CRITÈRES ESG.

JEAN-PHILIPPE MAS



l'aune de cette crise sanitaire, l'ESG connaît une accélération de son impact dans la finance. Les entreprises prennent en compte les critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance dans leur politique de financement. Le private equity n'échappe pas à cette tendance. Pusterla 1880, participation minoritaire d'Andera Partners vient, par exemple, de structurer un Euro PP de 25 M€ sous format Sustainability-Linked Bond incluant des covenants ESG auprès d'Eiffel Investment Group et de La Banque Postale AM. Les fonds de private equity in-

Les acteurs de l'unitranche ajoutent une dimension ESG dans leur documentation. Ce type de clause est en train de devenir market practice.

CÉCILE LÉVI, DIRECTRICE DE L'ACTIVITÉ DETTE PRIVÉE, TIKEHAU CAPITAL.



tègrent de plus en plus l'ESG dans la documentation de leur financement LBO et en particulier sur l'unitranche. Le principe est le suivant : via un mécanisme de ratchet, la marge du prêt peut évoluer à la baisse en fonction de l'atteinte annuelle de critères extra-financiers. La baisse est comprise, en général, entre 5 et 25 points de base. Selon Bloomberg, 86 Md\$ de prêts comprenant un ratchet de pricing ESG ont été négociés par des entreprises dont seulement 3,2 Md\$ par des entités non-investment grade. « Les acteurs de l'unitranche dont nous faisons partie depuis plus de 10 ans ajoutent une dimension ESG dans leur documentation. Ce type de clause est en train de devenir market practice », évoque Cécile Mayer-Lévi, directrice de l'activité dette privée de Tikehau Capital. Paul Lombard, associé de Willkie Farr & Gallagher indique que « sur ces sujets, le private equity exerce une influence vertueuse auto-incitative sur le *management* grâce à ce système d'amélioration de la marge ».

#### Des critères propres à chaque fonds

ikehau Capital mit en place un financement de ce type sur Talan. Le gérant d'actifs alternatifs opta, dans sa documentation, pour quatre critères à savoir le maintien d'excellents scores auprès de Great Place To Work® et EcoVadis, l'augmentation de la formation, l'augmentation de la diversité au niveau des managers, et les critères bonus liés à l'obtention d'une certification ESG mondialement reconnue (ISO 26000, B Corp., etc.). Sur le critère de la diversité, la part des femmes dans les managers est évaluée à l'entrée (22 %). Ce pourcentage doit s'apprécier de 2 % par an sur la durée du prêt soit 7 ans pour atteindre 36 % la dernière année. « Nous choisissons des critères propres à l'entreprise avec une grille. Chaque année, une vérification est faite pour savoir quel critère est atteint », souligne Cécile Lévi. Par ailleurs, Eurazeo insère une partie sur l'ESG dans toutes ses documentations unitranche. Ce fut le cas sur Utac-Ceram financé par Barings. Ce dernier a, également, participé à l'unitranche ESG sur Questel, le fournisseur francilien de logiciels et services dédiés à la propriété intellectuelle. Chaque fonds de dette se base sur une rédaction de la clause ESG différente. « Dans nos financements unitranche avec un volet ESG, nous prévoyons une clause type incluant une quinzaine de critères liés à l'ESG, avec une année pour en mettre un certain nombre en place. En fonction, le pricing peut rester le même ou évoluer favorablement », estime Nicolas Nédélec, managing director d'Idinvest Partners. Outre les investisseurs, ce mouvement doit provenir des entreprises. « Il faut que ces dernières faisant l'objet d'un LBO aient le réflexe d'inclure des composantes environnementales, sociales et de bonne gouvernance dans le financement de l'opération », conclut Alice Foucault, managing director de Barings.

## **CFNEWS IMMO**



www.cfnews immo.net

CFNFIA/C