CFNEWS magazine
DÉCEMBRE 2020 - N°23

MARCHÉ
LA CRISE ACCÉLÈRE LES TRANSFORMATIONS

INITIATIVE TIBI
Les fonds labellisés restent dans l'expectative

RESTRUCTURING
Le calme avant la tempête ?

OUEST CROISSANCE,
l'investisseur régional engagé auprès des PME/PMI performantes

Ouest Croissance accompagne les dirigeants d'entreprises performantes, dans leurs projets de croissance, de réorganisation de capital ou de transmission.
Avec un encours de 200 M€, 100 participations actives et un ticket d'investissement pouvant atteindre 10 M€, Ouest Croissance couvre **32 départements** du Centre, de l'Ouest et du Sud-Ouest de la France.

Henri Guillermit
Président du Directoire
02 40 58 62 74 - 06 15 76 64 02
hguillermit@ouest-croissance.fr

Anne Jacquinet-Sulger
Directrice Générale
02 40 58 68 12 - 06 30 48 23 76
ajacquinet-sulger@ouest-croissance.fr

OUEST CROISSANCE
Capital investisseur Banque Populaire
NANTES • BORDEAUX • PARIS

www.ouest-croissance.fr

SOMMAIRE

CFNEWS MAGAZINE. N°23 - DÉCEMBRE 2020

Edito

Un mal pour un bien ? 5

Marché

La crise accélère les transformations 6

L'agglutination sur le small cap 21

Initiative Tibi

Les fonds labellisés restent dans l'expectative 28

Un rapport vraiment bon pour la santé ? 35

Restructuring

Le calme avant la tempête ? 38

Le lender led :
une solution de plus en plus plébiscitée 48

CFNEWS magazine

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 :** Aurore BARLIER, Houda EL BOUDRARI, Anne JOLY, Jean-Philippe MAS. **Hébergeur :** SMILE S.A., 20 rue des Jardins, 92600 Asnières-sur-Seine, France.

© Tous droits réservés CFNEWS 2020 - Crédit couverture : © Olivier Le Moal - 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 derniers.

Perceva

Valeurs et persévérance

Créer de la valeur durable

Perceva apporte des fonds propres à des entreprises françaises traversant une période complexe.

Nous investissons pour financer le développement ou l'amélioration des résultats.

Notre but est de créer de la valeur opérationnelle durable.

Nos participations

Dalloyau	Océalliance	BPI Group	Emova Group	Keyor	Lacelier	Adova	Groupe Bourdoncle	Groupe Albarelle

Perceva
32 avenue de l'Opéra
75002 Paris
Tél : +33 1 42 97 19 90 - Fax : +33 1 42 97 19 91
www.perceva.fr - Email : perceva@perceva.fr

EDITO

PAR AGATHE ZILBER,
DIRECTRICE DE LA PUBLICATION

Un mal pour un bien ?

L'année 2020 se termine enfin, pourrait-on se dire soulagés d'en finir avec ce millésime qui restera, hélas, historique, à jamais lié à ce virus qui a réussi à faire plier le monde entier. Étrange sentiment à son égard car s'il a été criminel et destructeur de libertés, il aura aussi contraint le monde et ses habitants à changer de paradigme sur une kyrielle de sujets. Pour beaucoup d'entreprises, les conséquences ont été lourdes, voire fatales mais quelque part le Covid-19 a forcé à entamer des changements radicaux, pour les petits comme pour les grands *business*. Les acteurs du *private equity* ont aussi pris les choses en main. Réactifs en appuyant leurs participations, ils ont aussi profité de cette année pour accélérer leur mutation interne afin de faire face aux nouveaux enjeux de leur secteur de plus en plus adoubé, jusqu'à séduire de nouveaux LPs mais aussi le grand public (lire page 6). Riche en entreprises technologiques de qualité et de PME résilientes, l'Hexagone attire de plus en plus les fonds internationaux. La concurrence parmi les acteurs du non coté n'en est que plus forte et s'immisce jusque dans le *small cap*, segment de plus en prisé par les acteurs du *mid cap* (lire page 21). Cette plateformisation des fonds est aussi poussée par les initiatives gouvernementales et la dernière en date devait être soutenue par le rapport Tibi. Si 24 fonds sont déjà éligibles, les levées espérées ne sont pas encore au rendez-vous, malgré la volonté affichée de drainer plus de 4 Md€ dans les entreprises de croissance (lire page 28).

Cette période inédite incite au rebond et à une modernisation accrue. Bienvenues et nécessaires pour soutenir certaines industries mises à l'arrêt, les aides de l'Etat ne sauraient à terme masquer certaines déficiences structurelles. Les acteurs du *restructuring* le savent bien et affûtent leurs armes pour se rendre prêts à intervenir et aider les entreprises en délicatesse (lire page 38). Le sujet de la dette sera aussi au cœur des arbitrages, le *lender led* poursuivant sa conquête du marché du *distressed* M&A (lire page 48). Alors, de quoi sera fait demain ? Dans l'horoscope chinois, l'année qui se termine était celle du rat. C'était aussi celle de 2008. Mi-février, le buffle lui succédera, en espérant qu'il mettra un terme à cette pandémie, qui a causé bien des torts mais a sûrement éclairé nos lanternes. Au nom de toute l'équipe de CFNEWS, je vous souhaite de belles fêtes de fin d'année. Bonne lecture.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

LA CRISE ACCÉLÈRE LES TRANSFORMATIONS

TANDIS QUE DE NOUVEAUX ACTEURS DÉFERLENT SUR L'HEXAGONE, LES SPÉCIALISTES HISTORIQUES DU LBO CONTINUENT LEUR MUE EN SE PLATEFORMISANT. LES CRITÈRES ESG MONTENT EN PUISSANCE À L'AUNE DE LA DÉMOCRATISATION DE LA CLASSE D'ACTIFS.

PAR HOUDA EL BOUDRARI

S'il a la réputation d'être le plus intermédié d'Europe, le marché français du *private equity* n'en est pas moins l'un des plus attractifs. Loin de freiner les ardeurs de nouveaux conquérants, la crise sanitaire a accéléré l'arrivée à Paris d'une bonne dizaine de fonds internationaux depuis le printemps (voir le tableau page 9). « La multiplicité des acteurs avec des ADN, des angles d'investissement et des horizons de temps différents alimente l'ébullition du secteur et la montée en puissance du pouvoir des managers dans le choix de leur futur actionnaire », résume Sabina Comis, associée chez Dechert, qui intervient à la fois en structuration de fonds et en conseil fiscal, comme récemment en accompagnant le géant américain KKR sur le plus gros LBO de l'année avec Elsan, valorisé 3,3 Md€. De fait, qu'ils souhaitent ouvrir pour la première fois leur capital ou qu'ils soient rodés aux LBO, les dirigeants des pépites tricolores n'ont que l'embarras du choix entre les acteurs historiques au *track-record* local et ces nouveaux arrivants à la puissante force de frappe et aux angles d'attaque divers. Parmi les signatures prestigieuses qui ont récemment planté leur drapeau en France,

Photo : Olivier Le Moal - Adobe Stock

le fonds paneuropéen d'origine néerlandaise Waterland Private Equity, aux 8 Md€ d'actifs sous gestion, a recruté l'ex-CEO du groupe Altrad, Louis Huetz de Lemps pour déployer sur le marché du *mid cap* hexagonal sa stratégie *Buy-and-build*. Plutôt que de remettre en cause le projet d'expansion du fonds néerlandais qui vient de finaliser la levée de son huitième véhicule au *hard cap* de 2,5 Md€, le Covid-19 n'a fait que le conforter. « La crise sanitaire rebat les cartes du secteur et sera porteuse d'opportunités dans les *deals* primaires et les *carve-out* de groupes industriels », confie Louis Huetz. Autre nouvel arrivant cet automne, l'investisseur milanais Ambienta, pionnier européen d'une stratégie d'investissement sous l'angle « développement durable », a recruté une ex-Bridgepoint, Gwenaelle Le Ho Daguzan, pour monter son équipe française. Ni fonds thématique ESG, ni investisseur sectoriel en transition énergétique, Ambienta revendique une méthodologie propriétaire pour appliquer son prisme à une stratégie d'investissement généraliste. « Nous sommes les premiers à avoir structuré une approche développement durable dans notre stratégie d'investissement, indépendamment du secteur de la cible », explique Mauro Roversi, associé et directeur des investissements *private equity* d'Ambienta, qui compte sur son positionnement atypique pour convaincre les dirigeants d'entreprises familiales françaises d'ouvrir leur capital. « 90 % de nos *deals* sont primaires », revendique l'associé italien du fonds.

> « La multiplicité des acteurs avec des ADN, des angles d'investissement et des horizons de temps différents, alimente l'ébullition du secteur. »
>
> SABINA COMIS, DECHERT.

Présence locale et prisme ESG

Côté grosses machines, la méga plateforme d'investissement texane Lone Star, qui investit aussi bien dans l'immobilier que dans la dette ou le LBO, vient d'embaucher pour suivre le marché du *mid-cap* français un ex-associé de LBO France, Vincent Briançon. Très discrète, elle a bouclé la levée de Lone Star Fund XI à 8,1 Md€ l'an passé. Plus sectoriel, son concitoyen américain Marlin Equity Partners spécialisé dans les logiciels s'est également implanté en France à la rentrée. Il confie

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

la responsabilité de son bureau parisien à Jérémy Nakache et à David Feiner qui évoluaient respectivement chez 3i et Natixis Partners. Dans la cour des fonds *Large Cap,* c'est le géant suédois EQT qui a ouvert le bal des nouvelles arrivées en annonçant la création de son bureau parisien en juin. « L'implantation d'EQT à Paris répond à sa logique naturelle d'expansion sur un des marchés les plus dynamiques et attractifs d'Europe », explique Nicolas Brugère, qui a rejoint EQT en janvier dernier, après quinze ans chez PAI, pour chapeauter le bureau parisien regroupant les différentes activités de la société d'investissement cotée à Stokholm : l'infrastructure, le LBO large cap ainsi que le *venture* et le *real estate*. Pour autant, le fonds suédois créé il y a 25 ans par la famille Wallenberg comptait déjà sept français dans son portefeuille, parmis lesquels la Saur dont il a pris le contrôle en 2018. Preuve qu'il n'est pas besoin d'être enraciné dans l'Hexagone pour remporter des *process* très disputés. « La stratégie d'EQT est axée sur une présence locale pour tisser des liens forts avec l'écosystème des dirigeants et des conseils, et montrer sa différenciation sur des thématiques sectorielles et d'impact à long terme », soutient Nicolas Brugère, qui rappelle que la devise de la famille Wallenberg à la création

LES FONDS ÉTRANGERS INSTALLÉS RÉCEMMENT À PARIS

NOM	NATIONALITÉ	RECRUTEMENT
CAPITALDYNAMICS	SUISSE	MARTINE SESSIN-CARACCI (EX OMNES) ET JEAN-YVES LAGACHE (EX ESSLING)
AMBIENTA SGR	ITALIE	GWENAËLLE LE HO DAGUZAN (EX BRIDGEPOINT)
WATERLAND PE	PAYS BAS	LOUIS HUETZ (EX ALTRAD)
EQT	SUÈDE	NICOLAS BRUGÈRE (EX PAI)
LONE STAR	ÉTATS-UNIS	VINCENT BRIANÇON (EX LBO FRANCE)
MARLIN EQUITY PARTNERS	ÉTATS-UNIS	JÉRÉMY NAKACHE (EX 3I) ET DAVID FEINER (EX NATIXIS PARTNERS)
PERWYN	ROYAUME-UNI	ANTOINE VANDERHULST (EX COCA-COLA)
E.VENTURES	ÉTATS-UNIS	JONATHAN USEROVICI (EX-IDINVEST)
SPEEDINVEST	AUTRICHE	PIERRE-FRANÇOIS MARTEAU (EX-SCHIBSTED)

Source : CFNEWS

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

d'EQT dans les années 90 était *more than capital*, marquant un tropisme ESG scandinave bien avant que cette thématique ne devienne la norme.

Le renforcement de l'empreinte « développement durable » est indubitablement une des tendances fortes renforcées par les effets du contexte sanitaire. « L'ESG est un sujet central dans la stratégie long terme de 86 % des grands pourvoyeurs de fonds européens », d'après une étude tout juste publiée par BlackRock en décembre et qui révèle que les institutionnels ambitionnent de doubler leurs allocations aux produits durables d'ici cinq ans à travers le monde. En France, les deux champions de l'ESG que sont Ardian et Eurazeo ont accompli une nette accélération sur cette thématique ces derniers mois. C'est Ardian qui a dégainé le premier avec l'annonce en juin de sa nouvelle méthodologie de *sustainable buyout*, combinant la démarche ESG des fonds classiques avec la mesure de l'impact des fonds thématiques. À la rentrée de septembre, Eurazeo lui a emboîté le pas avec l'accélération de sa stratégie ESG dans un programme baptisé O+ et bâti sur deux piliers : un volet environnemental avec l'objectif d'atteindre la neutralité carbone en 2040 et le volet sociétal en promouvant une économie plus inclusive et solidaire. Mais si l'ESG est devenu un *must-have* pour toutes les sociétés de gestion, seule une poignée de grands acteurs a les moyens d'impulser le mouvement de transformation dans les pratiques. Il n'est donc pas étonnant que ce sujet soit porté par les deux plus grands représentants français de la classe d'actifs - et les plus internationaux - : Eurazeo avec ses près de 19 Md€ sous gestion et le champion toutes catégories Ardian et ses 100 Md€ sous gestion. « Les grandes marques du secteur sont les mieux équipées pour répondre, au-delà des rendements, aux attentes en termes de communication, de transparence, et d'ESG notamment », commentait François Aguerre, Partner chez Coller Capital, pour expliquer la tendance à la concentration

> « L'implantation d'EQT à Paris répond à sa logique naturelle d'expansion sur l'un des marchés les plus dynamiques et attractifs d'Europe. »
>
> NICOLAS BRUGÈRE, EQT.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

L'esprit pionnier en action.

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'épargne et soutien de la vitalité des entreprises.

TIKEHAU CAPITAL

DETTE PRIVÉE
ACTIFS RÉELS
PRIVATE EQUITY
CAPITAL MARKETS STRATEGIES

Alternative Thinking

tikehaucapital.com

FRANCE I ROYAUME-UNI I SINGAPOUR I BELGIQUE I ITALIE I ESPAGNE I CORÉE
ÉTATS-UNIS I JAPON I LUXEMBOURG I PAYS-BAS

LES LEVÉES DE FIRST TIME FUNDS DE LBO ET CAPITAL DÉVELOPPEMENT/GROWTH EN 2020

NOM	SOCIÉTÉ DE GESTION	OBJECTIF DE LEVÉE(*)	MONTANT DÉJÀ COLLECTÉ(*)
TOMORROW PRIVATE EQUITY FUND	INITIATIVE & FINANCE	350	NC
GENEO CAPITAL ENTREPRENEUR	GENEO CAPITAL ENTREPRENEUR	200	200
TECHLIFE CAPITAL	TECHLIFE CAPITAL	150-200	NC
YOTTA SMART INDUSTRY	YOTTA CAPITAL PARTNERS	120	101
FAMAE IMPACT I	FAMAE IMPACT	100	35
ATLANTIC ENTREPRENEUR FUND	ATLANTIC CAPITAL PARTNERS	15	10
TRANSMISSION & CROISSANCE 1	TRAJAN CAPITAL	120-150	10
INFRAVIA GROWTH FUND	INFRAVIA	400	270
MOVE CAPITAL 1	MOVE CAPITAL	300	NC
AALPS CAPITAL 1	AALPS CAPITAL	170	NC

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

pointée par le Baromètre Coller Capital publié en juin. D'après cette étude, les trois quarts des LPs s'attendent à ce que les GPs les plus importants attirent une plus grande proportion du total des montants investis en *private equity* au cours des cinq prochaines années.

Polarisation des levées

En témoigne le record signé cet été par CVC Capital Partners, qui a augmenté la taille de son huitième fonds de 30 % en collectant plus de 21 Md€, soit bien au-delà de son objectif de 17,5 Md€. La levée du spécialiste paneuropéen du *large cap* était attendue comme une sorte de baromètre de l'appétit des LPs pour la classe d'actifs, et le nouveau record de la firme britannique conforte encore plus la bipolarisation des levées entre les équipes sursouscrites et celles qui auront encore plus de mal à lever. « La crise actuelle favorise les *re-up* et le repli massif des LPs vers les grandes signatures du *private equity* ayant déjà traversé des crises et offrant des plateformes rassurantes, souligne Jean-Christel Trabarel. Le fondateur du conseil en levée de fonds Jasmin Capital en déduit logiquement que,

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Tikehau Capital, l'outsider qui surfe sur les nouvelles niches

© David-Morganti

EMMANUEL LAILLIER, TIKEHAU CAPITAL.

« Les trois principales tendances du *private equity* mondial que sont la plateformisation, l'internationalisation et la prise en compte de critères ESG sont accélérées et amplifiées par la crise du Covid », estime Emmanuel Laillier, directeur du *private equity* chez Tikehau Capital, dont l'incursion récente dans la classe d'actifs a joué sur ces trois grands axes. Le gestionnaire d'actifs alternatifs aux 27,2 Md€ sous gestion, a réussi en moins de trois ans à construire une nouvelle ligne de métier disposant de 3 Md€ d'encours à fin septembre. Cette croissance fulgurante s'appuie à la fois sur la création de fonds sur des niches porteuses (les gros tickets en minoritaire, la transition énergétique) mais aussi sur une stratégie d'acquisitions ciblée dont la première matérialisation fût le rachat d'ACE Management en 2018. Ce dernier a signé cet été le premier *closing* à 630 M€ du fonds destiné à soutenir la filière aéronautique qui vise un objectif d'1 Md€. Quant aux deux véhicules « maison » lancés en 2018, à savoir le fonds de transition énergétique en partenariat avec Total, et le fonds de capital croissance généraliste, ils avaient respectivement collecté 510 M€ et 370 M€ à fin 2019, et ont continué à collecter cette année. « L'agilité et l'ADN entrepreneurial sont la marque de fabrique de Tikehau Capital », revendique Emmanuel Laillier pour expliquer cette capacité à se positionner sur les nouvelles tendances de marché en lien avec le financement de l'économie réelle, et éviter les chemins balisés et embouteillés du LBO *plain vanilla*. Tikehau Capital surfe également sur la démocratisation du *private equity* auprès des particuliers en lançant, en avril dernier, son premier fonds d'investissement européen à long terme (ELTIF) destiné à la clientèle privée de Banca March en Espagne, et qui répliquera le fonds dédié à la transition énergétique.

« les levées vont se corser pour les *first-time funds* et les *emerging partners* à l'exception de ceux positionnés sur des thématiques spécifiques comme les fonds Tech, la santé ou les équipes de situation spéciale. » En effet, les équipes qui ont fait leur *coming-out* ces derniers mois sont essentiellement positionnées sur le *Growth capital* ou l'impact (tableau page 12), voire les deux comme Gaia Capital lancé en 2019 par les deux jeunes trentenaires Alice Albizzati et Elina Berrebi, respectivement transfuges de Verlinvest et Eurazeo Growth, et qui visent un *closing* final à 300 M€ début 2021.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

« La crise du Covid participe à rebattre les cartes de l'industrie du *private equity* en accélérant les tendances préexistantes à la pandémie », analyse Sabina Comis, associée chez Dechert, qui observe la naissance de nouvelles vocations pour les fonds à tropisme ESG et la multiplication des s*pin-off* de sociétés de gestion pour surfer sur les tendances sectorielles en vogue ou la structuration de véhicules *retail* pour capter l'épargne des particuliers. Mais si l'engouement pour la classe d'actifs laisse théoriquement la place à l'émergence de nouvelles équipes qui apportent du sang neuf et de nouveaux angles au secteur, lancer un *first-time-fund* dans le contexte actuel est loin d'être une promenade de santé. Certaines équipes ont d'ailleurs dû s'adosser à des institutions établies pour montrer patte blanche à des LPs peu portés sur la prise de risque. Ce fut notamment le cas de Trajan Capital, créé en 2018 par deux anciens d'Edrip, Thomas Duteil et Tanguy Tauzinat, pour adresser des LBO majoritaires sur le *small cap* et qui a signé un partenariat fin 2019 avec Edmond de Rothschild Private Equity pour impulser la levée de son premier véhicule ciblant entre 120 et 150 M€. Ou encore Move Capital, investisseur spécialisé dans la tech créé début 2017 par Hervé Malausséna, ancien associé au sein de la banque d'affaires Moelis & Company, et qui a dû s'allier à Kepler Chevreux pour désenliser la levée de son premier véhicule sur le *growth* visant 300 M€ (voir tableau page 17).

> **La crise actuelle favorise les re-up et le repli massif des LPs vers les grandes signatures du private equity ayant déjà traversé des crises et offrant des plateformes rassurantes.**
>
> JEAN-CHRISTEL TRABAREL, JASMIN CAPITAL.

En dehors des prismes sectoriels, l'ouverture de la clientèle du *private equity* au-delà des institutionnels et des *family offices* élargit également le champ des possibles pour un secteur aujourd'hui mature. Nouveaux arrivants et acteurs historiques surfent sur la tendance à la démocratisation de la classe d'actifs, à l'instar d'Apax qui vient de structurer un nouveau véhicule dédié à l'assurance-vie, baptisé Apax Private Equity Opportunities, ou encore de Tikehau Capital qui a lancé son premier fonds d'investissement européen à long terme (ELTIF) destiné à la clientèle privée en Espagne (lire encadré page 13). « La démocratisation du *private equity* vers les particuliers est appelée à s'accélérer afin d'aiguiller l'épargne prolifique des Français vers l'irrigation des PME et

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

andera PARTNERS

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.

374 rue Saint Honoré 75001 | www.anderapartners.com
T : +33 1 85 73 64 00 | F : +33 1 85 73 64 37

Andera Partners

AnderaPartners

ETI de l'économie réelle, estime l'avocate, qui souligne toutefois que des verrous réglementaires devront encore être levés afin de permettre aux épargnants d'accéder à cette classe d'actifs de manière plus directe. »

HERVÉ FONTA, MANAGING PARTNER, MEESCHAERT CAPITAL PARTNERS.

Plateformisation inéluctable ?

En attendant, le recentrage des grands LPs internationaux vers un nombre limité de GPs dans une volonté de *one-stop-shopping* constitue un puissant moteur de croissance et de diversification des sociétés de gestion. La plupart des *pure-players* semblent résolus à se diversifier *a minima* sur les seg-

Meeschaert Capital Partners veut doubler ses encours en 2021

L'agilité de certaines jeunes sociétés de gestion et leurs ambitions de croissance décomplexées tranche avec l'inertie de certains acteurs historiques du *mid market* français. Ainsi, Meeschaert Capital Partners, officiellement né il y a à peine cinq ans, veut doubler ses encours pour atteindre en 2021 le milliard d'euros sous gestion sur le LBO *smid cap* et l'immobilier. « Je souhaitais dès l'origine sortir du modèle mono-stratégie avec un fonds qui grossit au fur et à mesure des millésimes », témoigne Hervé Fonta, qui a créé l'activité *private equity* chez Meeschaert en 2012 avant de s'émanciper de la banque privée en 2018. Année à laquelle il a lancé sa première diversification dans l'immobilier, suivie par son activité *small cap* lancée fin 2019 avec le recrutement de Régis Lamarche, ex-associé de Capital Croissance. « Nous étudions actuellement deux nouvelles pistes de développement », confie le patron convaincu de la nécessité de construire une plateforme diversifiée et cohérente pour répondre aux besoins de ses LPs, tout en préservant son agilité avec des fonds de taille modeste. Quitte à se risquer à la croissance externe, exercice que la jeune équipe veut inaugurer à rebours de la tendance de consolidation actuelle. « La plupart des adossements observés dans le marché ont été dictés par la contrainte », estime Hervé Fonta, qui préfère les unions choisies aux mariages forcés.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

ments limitrophes de leur cœur de cible, comme PAI qui vient de lancer la levée de son fonds *mid cap*. « Les équipes qui rencontrent du succès lors de leurs levées se posent légitimement la question de fidéliser leurs LPs et de pérenniser leur société de gestion en démultipliant leurs offres », souligne le conseil en levée, Jean-Christel Trabarel. Plusieurs lignes de métier permettent en effet d'entretenir sa relation avec les LPs, d'avoir un *middle-office* plus robuste, d'investir dans des outils et des équipes d'accompagnement opérationnel mutualisés pour les portefeuilles des différents fonds et de ne pas être dépendant d'une seule stratégie le jour où un retournement de cycle est moins favorable au *buyout*. Tous ces arguments plaident pour la « plateformisation » inéluctable du secteur comme l'ont si bien réussie des géants comme Ardian ou Eurazeo ou des pionniers du LBO tricolore comme Apax et LBO France et, plus récemment, des acteurs du *smid market* comme Andera Partners, Capza ou encore Siparex, Turenne, ou UI Investissement (lire l'encadré page 20). Que ce soit essentiellement par croissance organique, méthode plus lente mais plus sûre, ou par croissance externe comme l'a illustré Eurazeo avec l'acquisition d'Idinvest il y a deux ans ou par un mixte des deux comme Andera avec Actomezz ou Capza qui vient de racheter Time for Growth pour se lancer dans la tech. De son côté, Eurazeo prévoit d'accueillir au premier trimestre prochain une équipe dédiée à l'investissement en infrastructures. A l'occasion de la publication de ses chiffres d'activité du troisième trimestre, la société d'investissement diri-

LES RAPPROCHEMENTS DE SOCIÉTÉS DE GESTION NON COTÉES DEPUIS JANVIER 2018

	CIBLE	ACQUÉREUR
2020	SOFIMAC IM	UI INVESTISSEMENT
	INDIGO CAPITAL	ALANTRA
	BLUESTER CAPITAL (EX PARVILLA)	CAPITAL CROISSANCE
	INVEST PME (EX INVEST FRANCHE COMTE)	UI INVESTISSEMENT (EX UI GESTION)
	TIME FOR GROWTH (EX TIME EQUITY PARTNERS)	CAPZA (EX CAPZANINE)
2019	AVISA PARTNERS	RAISE, RIVES CROISSANCE, MANAGERS
	IT-TRANSLATION	ELAIA PARTNERS
	SMALT CAPITAL (EX ACG MANAGEMENT)	CAISSE D'EPARGNE CEPAC, MANAGERS
	TRAJAN CAPITAL	EDMOND DE ROTHSCHILD PRIVATE EQUITY
	MOVE CAPITAL	KEPLER CHEUVREUX
2018	ACCESS CAPITAL PARTNERS	ALANTRA, FONDATEUR(S), MANAGERS
	ACE MANAGEMENT	TIKEHAU CAPITAL
	CDC INTERNATIONAL CAPITAL	BPIFRANCE INVESTISSEMENT
	IDF CAPITAL	CICLAD
	IDINVEST PARTNERS	EURAZEO
	INNOVACOM	TURENNE GROUPE
	ORIUM INVEST	ELAIS ORIUM (EX ELAIS CAPITAL)

Source : CFNEWS

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

gée par Virginie Morgon a dévoilé des projets de « nombreux fonds spécialisés et sur-mesure répondant à des besoins spécifiques des LPs, et auprès d'une clientèle privée. » Quant au spécialiste Infravia, il a débauché chez Idinvest et Bpifrance, pour s'inviter sur le *growth* fin 2019 et lancé Infravia Growth Fund, qui a déjà collecté 270 M€, sur un objectif de levée à 400 M€. Disposant de 4 Md€ d'actifs sous gestion, l'investisseur fondé par Vincent Levita amorce ainsi un premier pas de diversification et ne cache pas sa volonté d'ajouter déjà nouvelles briques.

> **Nous n'avons pas identifié de stratégie alternative aussi intéressante et préférons rester centrés sur ce que l'on sait le mieux faire.**
>
> THIERRY RAIFF, EMZ PARTNERS.

L'évolution des plateformes n'est d'ailleurs pas figée dans le temps et se redessine en fonction des priorités stratégiques des équipes. Ainsi, EQT vient de céder son activité dette à Bridgepoint cet été pour mieux se recentrer sur ses quatre autres métiers : l'immo, l'infra, le LBO et le *venture*, où il peut mieux jouer « le rôle d'actionnaire impactant ». « Ces différentes stratégies se nourrissent entre elles et délivrent toutes des performances excellentes », assure Nicolas Brugère, partner et directeur général d'EQT France, convaincu qu'une équipe mono-stratégie est forcément plus fragile dans un environnement incertain. L'investisseur scandinave vient d'ailleurs de compléter sa palette en lançant cet automne une stratégie Growth chapeautée par Marc Brown, ancien responsable du *corporate development* chez Microsoft.

Les fonds mono-stratégie et mono-segment seraient-ils en voie d'extinction ? « La plateformisation n'est pas une fatalité, nuance Jean-Christel Trabarel qui rappelle que certaines équipes réussissent à faire croître leurs AUM de manière substantielle sans avoir besoin de se défocaliser », en citant l'exemple de Latour Capital, dont il a conseillé la levée du troisième véhicule finalisée à plus d'un milliard d'euros cet automne. Après avoir réuni 115 M€ en 2012 pour son premier fonds, et 306 M€ en 2016 pour le successeur, l'équipe créée en 2011 par Cédric Bannel, Philippe Leoni et Alain Madelin (aujourd'hui retiré des affaires), a donc plus que changé de dimension avec son troisième véhicule et vient de s'adjuger le courtier

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

S'engager, c'est

INNOVATION
DÉVELOPPEMENT
TRANSMISSION

38 ANS
D'EXPÉRIENCE

31
COLLABORATEURS

PLUS DE
100
ENTREPRISES
EN PORTEFEUILLE

1 Mds €
ENCOURS
SOUS GESTION

BREST | NANTES | RENNES | PARIS | BORDEAUX | STRASBOURG
www.arkea-capital.com

ARKEA CAPITAL

Votre capital confiance

© une idée d'autre

La mue d'UI sur le small cap

UI Investissement s'est illustré en annonçant la plus grosse opération de croissance externe de ces 18 derniers mois. Son futur rapprochement avec Sofimac donnera naissance à un groupe de 1,75 Md€ sous gestion et complètera son maillage territorial avec treize antennes régionales tout en en apportant aux trois plateformes historiques d'UI (nationale, régionale et sectorielle) deux lignes de métiers complémentaires sur l'innovation et le retournement. La société de gestion pilotée par Michel Deprez et Olivier Jarrousse s'était offerte un premier tour d'échauffement cet été avec l'acquisition du fonds régional Invest PME des mains de Siparex, avant de donner un coup de jeune à son image en troquant son nom historique UI Gestion par un plus contemporain UI Investissement, histoire de marquer l'atteinte du cap symbolique du milliard d'euros d'AUM. La fusion avec Sofimac et la perspective d'atteindre les 2 Md€ sous gestion dans quelques mois avec les levées en cours vient donc compléter cette montée en puissance maturée de longue date par les fondateurs. « L'atteinte d'une taille critique était inscrite dans nos objectifs stratégiques depuis longtemps, et nous nous y sommes préparés activement en considérant notamment que les facteurs clés de succès des principaux acteurs de notre industrie pouvaient être appliqués à notre segment du *small* et *mid* », résume Olivier Jarousse, associé-gérant d'UI Investissement. En faisant évoluer ses méthodes et son organisation, UI a étoffé ses RH, RSE, RI et développement, et a structuré ses moyens d'accompagnement avec son Académie UI.

OLIVIER JAROUSSE, ASSOCIÉ-GÉRANT, UI INVESTISSEMENT.

Santiane. Idem pour EMZ. Le spécialiste de la mezzanine *sponsorless* sur l'*upper-mid cap* a arrêté les compteurs de son neuvième véhicule début juillet à plus d'1Md€, fidèle à son rythme de croissance de 20 % de la taille de ses fonds tous les trois ans. Contrairement à ses principaux concurrents français Capza et Actomezz qui ont opté pour la plateforme multi-produits, EMZ reste un *pure player* mono-stratégie. « Nous n'avons pas identifié de stratégie alternative aussi intéressante et préférons rester centrés sur ce que nous savons le mieux faire », explique son président, Thierry Raiff, qui a choisi comme piste de développement la diversification géographique en ouvrant un bureau à Munich.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Photo : peterschreiber.media - Adobe Stock

L'AGGLUTINATION SUR LE SMALL CAP

POUR SE DIVERSIFIER SANS TROP S'ÉLOIGNER DE LEUR SAVOIR-FAIRE D'ORIGINE, LES FONDS DU LOWER MID MARKET SE DÉVELOPPENT PAR ADJACENCE SUR LE SEGMENT DU SMALL CAP.

PAR HOUDA EL BOUDRARI

Dans la course effrénée à la croissance des fonds sous gestion, le mouvement naturel de la plupart des acteurs historiques du LBO français a été de se déporter sur le haut du *mid market* en levant des véhicules plus gros, puis de revenir sur le *small* avec de nouveaux fonds dédiés (voir tableau 3 page 25). C'est le chemin emprunté récemment par Sagard en structurant une offre *small cap*, distincte de son fonds *flagship*, Sagard IV, toujours en cours de levée pour un objectif de 800 M€. Baptisé SagardNewGen, ce premier véhicule vise un objectif de 300 M€ dont une enveloppe comprise entre le tiers et la moitié est fournie par les deux *spon-*

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

> « Nous avons entamé la réflexion sur ce nouveau segment il y a deux ans afin de donner plus de lisibilité à la stratégie de Sagard. »
>
> AGNÈS HUYGHUES DESPOINTES ET BÉRANGÈRE BARBE, ASSOCIÉES, SAGARD NEWGEN.

sors de l'équipe : la famille Desmarais, via Sagard Holdings, et la famille Frère, via Sienna Capital. La levée du reste se fera dans un second temps courant 2021, une fois que l'équipe aura déjà réalisé deux ou trois investissements et que la levée de Sagard IV aura été finalisée pour éviter tout chevauchement des deux stratégies auprès des LPs. « Nous avons entamé la réflexion sur ce nouveau segment il y a deux ans afin de donner plus de lisibilité à la stratégie de Sagard dont le spectre d'investissement du *smid cap* à l'*upper mid* brouillait quelque peu la perception des apporteurs d'affaires et autres intermédiaires de l'écosystème, expliquent Agnès Huyghues Despointes et Bérangère Barbe, associées de Sagard NewGen, qui officiaient déjà au sein de l'équipe *Midcap*. La décision de clarifier la segmentation et de mieux adresser le vivier très riche et dynamique du *Smallcap* s'est aussi accompagnée de la volonté de donner un prisme sectoriel à notre fonds *small cap* : nous avons choisi de nous concentrer sur la santé et la Tech afin de capitaliser sur nos expertises respectives dans ces domaines. » D'autres acteurs choisissent de se positionner sur le *lower mid* en intégrant des équipes au *track-record* historiques sur ce segment comme l'a fait Apax avec l'acquisition d'EPF il y a trois ans, devenue Apax Partners Développement, ou encore Abénex avec les arrivées de Christian Dorléac et Paul Bertrand en provenance de TCR Capital pour constituer l'activité Abénex Croissance qui a finalisé la levée de son premier fonds à125 M€. A l'exception notable d'Initiative & Finance qui a choisi de monter sur le segment supérieur en s'alliant à Baudouin d'Herouville pour créer une activité *mid cap* (lire encadré page 24), la plupart des *usual suspects* du *small cap* sont redescendus sur le *very small* comme Ciclad qui a annoncé

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Partenaire de votre succès

Dechert propose des solutions créatives répondant aux besoins des fonds et des sociétés de portefeuille sur l'ensemble des segments du Private Equity (LBO, capital-risque, capital développement, sortie, opérations complexes…). Avec plus de 250 avocats spécialisés à travers le monde, notre équipe Private Equity a les ressources et l'expertise nécessaires pour accompagner ses clients où qu'ils soient.

Abonnez-vous à notre podcast

Dirigeants du secteur private equity et avocats de Dechert explorent dans la série de podcasts *Committed Capital* les grandes questions d'actualité qui affectent le private equity au niveau mondial. **dechert.com/private_equity**

Listen on Apple Podcasts · LISTEN ON Spotify · Listen on Google Podcasts

Dechert LLP

La diversification par le haut d'Initiative & Finance

Initiative & Finance s'est démarqué en choisissant de se diversifier sur le segment au-dessus de son positionnement historique grâce à l'intégration de l'*ex-managing director* d'Ardian Expansion Baudouin d'Hérouville pour créer une nouvelle activité *midcap* annoncée en janvier 2020. Après son départ d'Ardian fin 2017, ce dernier planchait sur une thèse d'investissement en adéquation avec les défis du moment, qui a donné naissance à Tomorrow, un fonds *mid cap* ciblant les ETI qui inscrivent la transition environnementale au cœur de leur projet d'entreprise. Plutôt que de se lancer en mode *first-time-team/first-time fund*, Baudouin d'Hérouville a préféré héberger son projet dans une maison déjà établie. « L'idée était de développer cette stratégie dans une société de gestion performante, sans conflit de positionnement », confie l'« emerging manager ». Cela tombe bien, Initiative & Finance avait justement le projet de se diversifier vers le segment *midcap* en y intégrant une dimension sociale et environnementale marquée. « Le *small* et le *mid* sont deux segments proches mais pour autant différents, qui ne nécessitent pas tout à fait les mêmes compétences dans les équipes et n'évoluent pas exactement dans les mêmes écosystèmes, en particulier à l'international. D'où la volonté d'Initiative & Finance de se forger une expertise adjacente tout en conservant l'équipe historique focalisée sur le segment de son savoir-faire, à savoir la PME », explique Baudouin d'Hérouville, qui a étoffé son équipe avec l'arrivée au printemps de l'ex PAI Partners François-Xavier Oliveau,comme Partner «Transformation», et de son ancienne co-équipière chez Ardian, Caroline Pihan, comme Partner, cet automne. Tomorrow Private Equity Fund est donc paré pour accélérer la levée d'un premier véhicule visant un objectif dans les alentours de 350 M€ pour déployer des tickets de 20 à 50 M€ dans des ETI de tous secteurs, engagées ou s'engageant dans la transition environnementale.

BAUDOUIN D'HÉROUVILLE, INITIATIVE & FINANCE.

en 2019 le lancement d'un véhicule spécifique dénommé Ciclad Entreprise avec l'objectif d'atteindre une taille finale de 80 M€, dont il a collecté 42 M€ pour un premier *closing* en septembre. Idem pour Meeschaert Capital Partners qui a également atteint cet automne la moitié de son objectif de levée de 120 M€ pour son nouveau véhicule *small cap* baptisé Meeschaert Private Equity Growth (lire encadré page 16).

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

LES LEVÉES DES FONDS SMALL CAP LANCÉES PAR DES ACTEURS MID CAP DEPUIS 2019

NOM	SOCIÉTÉ DE GESTION	OBJECTIF DE LEVÉE(*)	MONTANT DÉJÀ COLLECTÉ(*)
ABÉNEX CROISSANCE	ABENEX	125	125
SAGARD NEWGEN	SAGARD	300	100-150
CABESTAN CROISSANCE	ANDERA PARTNERS	80	60
MEESCHAERT PRIVATE EQUITY GROWTH	MEESCHAERT CAPITAL PARTNERS	120	62,5
CICLAD ENTREPRISE	CICLAD	80	42
PECHEL SMALL CAP	PECHEL	NC	100
APAX DEVELOPMENT FUND	APAX PARTNERS DEVELOPMENT	255	255

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

Nouvelles synergies

Capital Croissance a, quant à lui, choisi une piste de diversification singulière en prenant une participation minoritaire au capital de la société de gestion Bluester Capital (ex-Parvilla), spécialisée dans les fonds de fonds. « C'est une opportunité qui ne faisait pas partie de notre *road map* initiale, confie Eric Neuplanche, fondateur du spécialiste de l'investissement *smid-cap* créé en 2012 et disposant aujourd'hui de quelque 400 M€ sous gestion. Lise Nobre et Sophie Lombard, les deux associées du fonds de fonds de niche, aux 150 M€ sous gestion, avaient racheté les parts du fondateur Jean-Marie Fabre en 2019, et cherchaient à s'associer à une équipe culturellement proche afin d'atteindre une taille critique et de profiter de synergies au niveau de la base de LPs. Ce qui est typiquement le cas de Capital Croissance qui dispose à la fois de la même typologie d'investisseurs, essentiellement des *family offices*, et cible le même segment de marché *lower-mid* cap. « Nous avons vu là l'opportunité de proposer à nos 250 investisseurs privés et familiaux une diversification de leurs investissements en *private equity* avec une exposition à des fonds internationaux via Bluester Capital », résume Eric Neuplanche. Mais s'ils ont quelques LPs en commun, les deux investisseurs ont très peu de zones de frottement dans leurs stratégies respectives, ce qui

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

> « Il y a encore peu de monde sur les tickets compris entre 1 et 5 M€ au regard de la profondeur du marché qui tourne facilement autour d'un millier de deals par an. »
>
> ERIC NEUPLANCHE, CAPITAL CROISSANCE.

exclut tout risque de conflit d'intérêt, d'après Lise Nobre : « 85% de nos investissements sont dans des fonds de fonds européens en dehors des frontières de l'Hexagone et nos opérations de co-investissements se situent sur le segment de marché au-dessus de la cible de Capital Croissance ». « C'est un rapprochement intelligent, contrairement à ce que l'on voit habituellement sur le marché où les équipes à vendre sont celles qui n'arrivent plus à lever », commente un intermédiaire bien informé. D'ailleurs, Capital Croissance ne compte pas s'arrêter là et prépare pour le début d'année 2021 le lancement officiel d'une offre *very small cap* avec un prisme « croissance & impact », menée par une nouvelle équipe qui rejoindra l'aventure entrepreneuriale. « Il y a encore peu de monde sur les tickets compris entre 1 et 5 M€ au regard de la profondeur du marché qui tourne facilement autour d'un millier de *deals* par an », estime Eric Neuplanche, qui renouerait ainsi avec le segment de ses débuts il y a à peine huit ans. Confirmant que le temps presse pour grossir vite et bien quand on veut durablement faire partie du paysage du *private equity* français

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- Apax Partners s'invite dans l'assurance vie.
- Sofimac fusionne avec...
- CAPZA accélère.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

EDMOND DE ROTHSCHILD

CORPORATE FINANCE

UN PARTENAIRE CORPORATE FINANCE DE RÉFÉRENCE

- Large palette de services centrés sur le conseil en fusions & acquisitions, les levées de fonds, le financement et l'immobilier
- Plus de 30 transactions réalisées par an
- Généraliste avec de fortes spécialités sectorielles autour de la Santé, de la Tech, de l'Immobilier, et du Vin & Spiritueux

- SÉLECTION DE TRANSACTIONS RÉALISÉES OU ANNONCÉES EN 2020 -

ARDIAN
Acquisition d'une participation minoritaire
iNOVIE

CAFOM
Restructuring
habitat

REI HABITAT
Ouverture du capital
AXA Investment Managers

FH ORTHO
Cesssion
OLYMPUS

Groupe Les Matines L'esprit maison
Cession
Domusvi

LIVY
Levée de fonds auprès d'investisseurs privés

kinéis
Levée de fonds de 100 M€ auprès d'investisseurs publics et privés

CLS
Cession d'une participation majoritaire
CNP

LE MOULIN DE LOURMARIN
Capelongue
LE GALINIER
Cession des hôtels
KSL CAPITAL PARTNERS
COMPAGNIE D'HOTES

STAM EUROPE
dans la cession à
CORESTATE Capital Group

SYSTAM
Cession majoritaire
MEESCHAERT Capital Partners

celec
Cession
UI investissement

EDMOND DE ROTHSCHILD CORPORATE FINANCE

PARIS_ 47, rue du Faubourg Saint-Honoré
75041 Paris Cedex 08
Tel : +33 1 40 17 70 95

LYON_ 27, rue Auguste Comte
69002 Lyon
Tel : +33 4 26 72 95 00

edrcf@edr.com - www.edrcf.fr

Edmond de Rothschild Corporate Finance - Société par actions simplifiée
Capital social : 61.300 € - RCS Paris 425 070 976
Siège social : 47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75008 Paris

EdRCF est titulaire de la carte professionnelle transaction sur immeubles et fonds de commerce n° CPI 7501 2017 000 022 539 délivrée à Paris, garantie par Allianz Iard – 87, rue de Richelieu – 75002 Paris.

Photo : CFNews

LES FONDS LABÉLLISÉS RESTENT DANS L'EXPECTATIVE

LES 24 FONDS RENDUS ÉLIGIBLES AU PROGRAMME INSTITUTIONNEL VISANT À INVESTIR 4 MD€ DANS LES ENTREPRISES EN CROISSANCE PEINENT ENCORE À SUSCITER L'ENGOUEMENT ATTENDU.

PAR AURORE BARLIER

Le document avait fait grand bruit à sa parution en juillet 2019. Alertant sur les besoins de financement colossaux des sociétés technologiques françaises, le rapport de Philippe Tibi aura mis moins d'un an à trouver une application concrète auprès des investisseurs institutionnels. Au mois de janvier, 22 assureurs et autres « zinzins » s'alliaient sous l'impulsion de Bercy pour structurer une initiative visant à labelliser des fonds répondant à l'objectif du rapport : « financer les levées supérieures à 30/40 M€

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

pour appuyer l'industrialisation et l'internationalisation des jeunes entreprises, pour les aider à passer du statut de *start-up* à celui de *scale-up* ». Un marché dont le conseil en stratégie Roland Berger estime la profondeur à 600 entreprises dans l'Hexagone. Pourtant, en 2018, seules sept *start-up* tricolores ont levé plus de 50 M€, contre 25 au Royaume-Uni. « Les *start-up* soutenues par le venture basculent aujourd'hui naturellement dans le segment *growth* avec des besoins en capitaux accrus et un profil de risque moindre pour les investisseurs », pose ainsi William Guilloux, *head of investment research* chez Cedrus & Partners, conseil en placements financiers auprès notamment d'investisseurs institutionnels.

> **« Le cadre de labellisation s'est beaucoup étendu au fil du temps et devient plus difficile à lire. »**
>
> WILLIAM GUILLOUX, CEDRUS & PARTNERS.

La menace du *growth washing*

A fin septembre, 24 fonds non cotés (voir la liste complète page 34) avaient été sélectionnés par le comité technique des investisseurs institutionnels signataires, engagés à investir 4 Md€ d'ici fin 2022. Mais malgré l'abondance des véhicules labellisés, le compte n'y est pas. Alors que Philippe Tibi préconisait la création de dix fonds de plus de 1 Md€ capables de participer à des levées supérieures à 100 M€ - la norme avant l'introduction en bourse des licornes - seul un véhicule répond aujourd'hui à ce critère. « Il nous paraissait difficile de confier 1 Md€ à des sociétés de gestion inconnues ou dont les fonds ne dépassaient pas 300 M€. Nous avons donc assez rapidement perçu la nécessité de faire confiance à des acteurs dont le modèle de développement pourrait permettre d'atteindre ce but dans quelques millésimes, sur un marché qui n'est pas encore suffisamment mature pour remplir des fonds de taille gigantesque », justifie Salwa Boussoukaya-Nasr, directrice financière du Fonds de Réserve pour les Retraites, engagé à hauteur de 250 M€ dans le programme non coté. « Si nous n'avions pas accepté de labelliser des équipes de taille modeste, l'initiative serait peut-être passée

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

FONDS LABELLISÉS TIBI - ÉTATS DES LIEUX

(labellisés à fin septembre 2020)

NOM	SOCIÉTÉ DE GESTION	MONTANT VISÉ (*)	MONTANT CLOSÉ (*)
EURAZEO GROWTH 3 (1)	EURAZEO GROWTH (1)	1000	500
CATHAY INNOVATION II	CATHAY INNOVATION	500	500
T2 ENERGY TRANSITION FUND	TIKEHAU IM	500	350
SOFINNOVA CROSSOVER 1 (2)	SOFINNOVA PARTNERS (2)	320-400	278,5
INFRAVIA GROWTH FUND	INFRAVIA GROWTH EQUITY	500	270
JEITO 1	JEITO CAPITAL	500	250
ARDIAN GROWTH II	ARDIAN GROWTH		230
QUADRILLE TECHNOLOGIES IV	QUADRILLE CAPITAL	300	200
FIVE ARROWS GROWTH CAPITAL I	FIVE ARROWS PRINCIPAL INVESTMENTS (FAPI)		120
JOLT CAPITAL IV	JOLT CAPITAL		101
GAIA GROWTH I	GAIA CAPITAL PARTNERS	200	100
HEALTH FOR LIFE CAPITAL II	SEVENTURE PARTNERS	200	100
DIGITAL HEALTH 2 (DH2)	LBO FRANCE (1)	200	90
TECHLIFE CAPITAL	TECHLIFE CAPITAL	150-200	50

(1) Montant levé à fin novembre 2020. (2) Fonds rouvert à la souscription après sa labellisation . (*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

à côté de son objectif consistant à développer les *asset managers Growth*, assure pour sa part Pierre-Hubert Perromat, directeur de l'allocation d'actifs de Groupama. Aujourd'hui trois univers d'investissement sont labellisés : des fonds santé (lire page 35), généralistes, et de transition énergétique. Mais « le cadre de labellisation s'est beaucoup étendu au fil du temps et devient plus difficile à lire, admet William Guilloux. Alors que l'initiative avait vocation à être plutôt française et européenne, des fonds mondiaux ou *cross border* se glissent, parmi les véhicules sélectionnés. » On a pu même s'interroger quant à la sincérité de certains. « Quelques gérants ont dévié de leur stratégie initiale en passant du venture à la Série C pour être Tibi *compliant* », analyse Jean-Christel Trabarel, associé fondateur du conseil en levée Jasmin Capital. Mais

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Un garde fou

Les fonds sélectionnés en commission n'ont pas de garantie de souscription. « Les investisseurs partenaires de la commission Tibi ne se sont pas engagés à investir dans chacun des fonds labellisés », explique Laurent Bénard, directeur général de Capza. Avant de souscrire dans les véhicules, chaque signataire doit en effet réaliser ses propres due diligences. Un mode de fonctionnement qui amène certains signataires à attendre l'arrêt définitif de la période de labellisation pour se positionner… quitte à susciter l'impatience de certains fonds. « En raison de la lourdeur du processus de sélection et de suivi des fonds, nous allons limiter le nombre de nos investissements, tout en essayant de nous engager aussi bien dans des véhicules biomedtech que pure tech. Nous cartographions donc tous les acteurs et conserverons ceux qui correspondent le mieux à nos attentes en termes de rendement, de *track record*, et de solidité financière avec une attention particulière portée à leur gouvernance et leurs dispositifs de gestion des risques », expose ainsi Salwa Boussoukaya-Nasr, qui n'a, pour l'heure, signé aucun engagement. D'autres encore font le choix de concentrer leurs investissements vers les sociétés de gestion de leur groupe. « L'engagement du groupe AXA a été orienté à hauteur de 250 M€ vers le fonds AVP Capital 2 géré par AXA Venture Partners », indique ainsi Matthieu Bonte, directeur des investissements d'AXA France, indiquant que le reste des 330 M€ engagés sera déployé sur « des fonds comme Jeito et Infravia ». Groupama a quant à lui engagé 95 M€ dans quatre fonds, en « diversifiant ses engagements en termes de maturité des sociétés de gestion, de positionnement dans le cycle de financement et de thématiques sectorielles d'investissement », indique son directeur de l'allocation d'actifs.

SALWA BOUSSOUKAYA-NASR, DIRECTRICE FINANCIÈRE DU FONDS DE RÉSERVE POUR LES RETRAITES.

Pierre-Hubert Perromat de Groupama reste optimiste, « les pratiques opportunistes se tueront d'elles-mêmes ».

Une incitation nécessaire

Premier fonds à avoir été labellisé et unique acteur de l'initiative à viser un *closing* final à 1 Md€, Eurazeo Growth III aurait, ainsi, déjà avancé sa levée de plus de moitié. « Bien que nous serions sans doute parvenus à notre objectif sans l'initiative, celle-ci a constitué un accélérateur non négligeable », relève Benoist Grossmann, managing partner

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

De l'importance de la pédagogie

Ces promesses de rendement et de liquidité, les fonds labellisés doivent aujourd'hui les porter à la connaissance des non-signataires de l'initiative Tibi s'ils souhaitent faire du programme une réussite. Les premiers fonds sélectionnés à fin septembre 2020 doivent en effet collecter quelque 7,5 Md€ pour atteindre leur objectif de levée, selon les estimations de Cedrus & Partners.

WILLIAM BARRET ET JP BOIGE, PARTNERS, REACH CAPITAL.

Un montant bien éloigné des 4 Md€ promis par les signataires, qui nécessitera d'aller séduire d'autres LPs. « L'initiative amène à renforcer notre proximité avec les GPs, notamment via davantage de *coaching*, en vue de les aider à s'adresser aux assureurs français et internationaux », exprime Jean-Philippe Boige partner chez l'agent de placement Reach Capital. D'autant que l'enveloppe pourrait être amenée à augmenter. « De nombreux gérants étrangers se sont récemment installés à Paris, mais aucun n'était motivé par Tibi. Nos échanges avec plusieurs d'entre eux nous laissent penser que cela pourrait arriver », poursuit son associé William Barrett. En tout état de cause, les assureurs s'attendent à voir Bercy relever les compteurs d'ici la fin de la période de souscription, prévue pour fin 2022.

d'Idinvest Partners et d'Eurazeo Growth, rappelant que la quasi-totalité des signataires sont déjà des investisseurs historiques. Des ambitions tout aussi inchangées chez Capza, selon son DG Laurent Bénard : « dès l'entrée en discussions avec Time for Growth en 2018, notre objectif a toujours été de lever environ 300 M€ » (voir le tableau page 30). Les efforts à réaliser par les fonds labellisés pour attirer des capitaux sont d'autant plus importants que le segment est nouveau pour les investisseurs institutionnels, dont les poches de *private equity* étaient jusqu'à présent segmentées entre des stratégies de LBO et de capital-développement dédiées à des entreprises « classiques ». Des sous-classes d'actifs qui leur offraient respectivement des performances sur dix ans de 14,7 % et 7,9 % à fin 2019, selon France Invest. Le capital-innovation, affichant quant à lui un TRI de 4,9 % sur la même période,

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Jasmin capital

Conseil en Investissement non côté

Conseil pour Family Offices et Investisseurs Institutionnels

Agent de Placement

PRIVATE EQUITY
PRIVATE DEBT
INFRASTRUCTURE

Transaction Secondaire

Rapprochement de Sociétés de Gestion

Conseil Marketing / Etude d'image

Syndication de Co-investissement

Quelques clients

ACTO MEZZ · BLACKFIN CAPITAL PARTNERS · HIVEST CAPITAL PARTNERS · LATOUR CAPITAL · Seventure · STAFFORD CAPITAL PARTNERS

+33 (0)1 83 62 82 59 - contact@jasmincapital.com

www.jasmincapital.com

> **Quelques gérants ont dévié de leur stratégie initiale en passant du venture à la Série C pour être Tibi compliant.**
>
> J-C. TRABAREL, JASMIN CAPITAL.

avait peu de place dans leurs portefeuilles. Sur le segment *growth* précisément, où il est déjà présent depuis plusieurs années à travers des fonds *venture*, Idinvest fait état de rendements annuels historiques de 20 à 25 %. « Certains institutionnels, qui connaissent la stratégie de LBO par cœur et sur laquelle ils ont historiquement connu des performances très positives, ne lui auraient peut-être pas préféré le *growth*, tout du moins sans incentive de l'Etat », interprète William Barrett. D'autant que ce nouveau segment offre un autre avantage de taille : « Cette manne ne manquera pas de créer de la liquidité pour les fonds *early stage* », ajoute en effet Jean-Philippe Boige. Mais le grand nombre de fonds sélectionnés par l'initiative pourrait également donner corps à un sérieux dommage collatéral. « La profondeur de marché est certainement suffisante en Europe mais peut-être pas en France, où le risque est de faire monter les valorisations », exprime Jean-Christel Trabarel. Un problème auquel AXA a une solution toute tracée. « Nous nous efforçons de sélectionner pour nos engagements des sociétés de gestion qui ont un risque modéré d'être en compétition entre elles », indique Matthieu Bonte.

24 FONDS LABELLISÉS

Eurazeo Growth Fund III, InfraVia Growth Fund, Partech Growth II, JEITO, Andera BioDiscovery 6, Ardian Growth II, BLISCE II, Earlybird Health 2, Eiffel Essentiel, Five Arrows Growth Capital, Gaïa Growth I, Jolt Capital IV, Lauxera Growth I, LBO France Digital Health 2, Quadrille Technologies IV, Seventure Health for Life Capital II, Supernova Ambition Industrie, Techlife Capital I, Tikehau T2 Energy Transition Fund, Tilt Capital Fund I, Truffle Medeor, Cathay Innovation II, Korelya K-Fund II, Sofinnova Crossover Fund I

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- **Les institutionnels accroissent leurs engagements dans la French Tech.**
- **Dix-sept fonds tech non cotés labellisés à leur tour par les zinzins.**

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

VRAIMENT BON POUR LA SANTÉ ?

ENTHOUSIASTES À L'IDÉE DE SÉDUIRE DE NOUVEAUX LPS, LES FONDS SANTÉ, DANS LES STARTING-BLOCKS, S'ARMENT DE PATIENCE.

PAR ANNE JOLY

2020, annus horribilis ? Peut-être pas pour tout le monde. Après l'onde de choc du premier confinement, les investisseurs du secteur de la santé et des sciences de la vie ont non seulement relevé la tête mais souvent repris de la vigueur. Cette crise a relayé le message qu'ils tentaient de faire passer depuis des années, à savoir que « les biotech sauveront le monde » comme le proclame le président et *managing partner* de Sofinnova Partners, Antoine Papiernik. Et rempliront les poches des LPs. Un constat partagé par Raphaël Wisniewski, à la tête d'Andera Lifesciences : « Ce secteur est vecteur d'avantages et de bénéfices pour la société ainsi que pour les investisseurs et la période actuelle prouve que c'est possible ». En outre, cette crise sanitaire a mis le doigt sur le « trou dans la raquette » pointé par le rapport Tibi, autrement dit l'impossibilité pour les biotech de trouver en France de quoi financer leurs dernières phases de développement alors qu'aux Etats-Unis ce genre de véhicules prospère. De fait, le secteur devrait bénéficier « en même temps » des leçons de la crise et des retombées d'une initiative censée drainer de nombreux capitaux vers les fonds labellisés.

> « Etre labellisé ouvre des portes, rien de plus. Mais ne pas l'être serait gênant. »
>
> ANTOINE PAPIERNIK, SOFINNOVA PARTNERS.

Etre Tibi… ou ne pas être !

« Etre labellisé ouvre des portes, rien de plus. Mais ne pas l'être serait gênant », estime Antoine Papiernik. « Avec le fonds Large Venture de Bpifrance, notre fonds Crossover 1 était jusqu'alors le seul positionné dans ce segment du *growth* en *lifescience*. A l'époque (2018), les souscripteurs ne comprenaient pas et nous l'avons *closé*

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

en dessous de nos objectifs initiaux. » A 278,5 M€ au lieu des 400 M€ visés. Labellisé Tibi de la première heure, le fonds a finalement été rouvert jusqu'à la fin de l'année pour (au moins) franchir la barre des 300 M€. Plusieurs assureurs « tibiens » se seraient déjà engagés. Il faut dire que Crossover a déjà un bilan d'étape à présenter avec une petite dizaine d'investissements réalisés, des IPO sur le Nasdaq… « La seule chose qui va nous manquer sera le temps », juge l'investisseur. « Le dispositif a amorcé la pompe. Maintenant, il faut mettre le turbo. Il nous a déjà donné l'occasion de nous présenter à de nouveaux LPs, qui, s'ils n'investissent pas dans ce fonds, viendront peut-être dans le suivant. »

Tibi, c'est tout bon ?

Andera Lifescience mise aussi sur son expertise et sa capacité à gérer des fonds d'envergure pour séduire les investisseurs. « Avec notre fonds Biodiscovery V doté de 345 M€, nous avons déjà participé à des tours de plusieurs dizaines de millions d'euros en France (Dynacure) et en Europe (T-Knife, AM-Pharma) au sein de syndications européennes et en faisant venir des fonds américains, rappelle Raphaël Wisniewski, co-gérant d'Andera Partners. Mais il est nécessaire aujourd'hui de lever des fonds de taille plus importante pour être moteur dans ces syndications. Et pour ça,

Qui va gagner des millions ?

« Certains fonds rafleront la mise et d'autres vont galérer », prédit Jean-Christel Trabarel. Pour le leveur, force est de constater que « certaines équipes sont plus rassurantes que d'autres et que de nombreux LPs investiront dans trois ou quatre fonds. Avec des tickets de 10-30 M€ voire 50 M€ parfois. » Certains engagements auraient même été pris sur des tickets de 100 M€ en resserrant la cible plutôt que de diversifier. Histoire de se rassurer. Dans cette configuration, on peut se demander quel sera véritablement le sort des fonds qui visent 200-300 M€ et se sont retrouvés propulsés auprès des zinzins, des *first-time funds*, à l'instar de Jeito, qui ont su s'adapter aux circonstances ou encore des fonds étrangers que Philippe Tibi souhaitaient attirer sur le territoire pour renforcer le maillage, à l'image de l'allemand EarlyBird. « Ce fonds était inconnu en France et le fait d'avoir le label lui a offert une belle exposition auprès des souscripteurs français, y compris hors du cercle Tibi d'ailleurs », note le conseil. Dans les faits, et malgré une levée de fonds qui se déroulerait sans encombre en Allemagne, EarlyBird n'a toujours rien annoncé dans l'Hexagone.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Tibi, c'est tout bon ! » Biodiscovery VI -labellisé de la première heure aussi- vise 450 M€. « Le fait d'avoir le label reconnaît que notre activité s'inscrit dans la démarche. » De là à dire qu'on se presse pour investir… « Il est impossible, concrètement, d'évaluer ce que pèsent les souscripteurs « Tibi ». On voit que certains jouent le jeu, assument et remplissent leurs obligations. Mais c'est un peu comme une classe : il y a le groupe de tête et ceux qui trainent. »

Effet « soufflé » ?

Même son de cloche chez LBO France où l'on a décidé aussi de voir « le verre à moitié plein ». « L'initiative nous facilite l'accès aux assureurs à qui nous pourrons présenter notre fonds sectoriel et différencié puisqu'il est positionné sur la santé digitale, rappelle Franck Noiret, *managing director* de LBO France Venture. Un grand nombre d'acteurs du secteur ont déjà mis un ticket significatif dans notre fonds Digital Health 2 levé aux deux tiers et qui vise 200 M€, mais d'autres pourraient nous rejoindre du fait de la labellisation. » Reste que, ici comme partout ailleurs, « le résultat des courses ne sera connu que dans quelques mois. » Et c'est notamment là que le bât blesse. Même parmi les premiers labellisés, on commence à trouver le temps long. Le rapport Tibi a donné une impulsion et on se félicite de voir s'ouvrir de nouvelles portes ou encore de voir certains assureurs déjà souscripteurs renforcer leurs positions. A l'image de Jeito qui lève son *first-time fund* et a déjà réuni 250 M€ sur les 500 M€ visés pour accompagner des start-up de la biopharma et de la biotech « dans la continuité » avec des tickets qui pourraient atteindre 80 M€, voire 100 M€. « CNP, Axa, Aviva s'étaient engagés avant que nous soyons labellisés, pointe Rafael Tordjman, sa fondatrice. Le label n'a fait que renforcer leur conviction première. » En coulisse, il se murmure cependant que la dynamique n'est pas là : les LPs ont le temps et les fonds labellisés sont nombreux (lire l'enquête page 28).

> « Il est nécessaire de lever des fonds de taille plus importante pour être moteur de syndications internationales . »
>
> RAPHAEL WISNIEWSKI, ANDERA PARTNERS.

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- Sofinnova Partners lance son fonds santé crossover.
- Jeito convainc une bigpharma.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

LE CALME AVANT LA TEMPÊTE ?

LA HALLE, CAMAÏEU, NAF NAF, ORCHESTRA, BIO C'BON, ALES : AUTANT DE MARQUES CÉLÈBRES QUI N'ONT PU FAIRE FACE. SI LES AIDES, ET NOTAMMENT LE PGE, PERMETTENT DE TENIR, LES CRAINTES DE CRISE DURABLE SE PRÉCISENT.

JEAN-PHILIPPE MAS

Photo : Okea - Adobe Stock

Avec la pandémie mondiale de Covid-19, l'année 2020 devait rimer avec *restructuring* tant ce nouveau virus a paralysé l'économie. Mais selon La Banque de France 36 537 défaillances d'entreprises ont été enregistrées sur l'année écoulée (de septembre 2019 à septembre 2020), soit un repli de 30,5 % par rapport à la période antérieure. Ce chiffre n'a jamais été aussi bas depuis 1989. « Avec les mesures mises en place par le gouvernement, chômage partiel et PGE notamment, l'économie française a été et reste sous perfusion. L'ensemble de nouvelles règles a généré un certain attentisme et un marché du *restructuring* calme », résume l'associé de Rescue, Serge Pelletier. Des propos confirmés par les administrateurs judiciaires, bien placés sur ces sujets. « Beaucoup d'entreprises connaissent des difficultés et subissent de lourdes pertes, mais à ce stade, grâce aux reports de charges, au chômage partiel et au PGE, il n'y a pas d'impasse de trésorerie, de sorte que très peu », ajoute Stéphane Abitbol, associé de l'étude Abitbol & Rousselet. Un instrument primordial dans l'atténuation du choc engendré par le Covid-19. « Les mesures d'aides ont pu permettre de sauver les entreprises en croissance comme celles en difficulté », dispose Baréma Bocoum, associé responsable des équipes *restructuring* de KPMG France. Mais si l'économie tient à coup de perfusion, les acteurs spécialisés préfèrent se tenir prêt et étoffent leurs équipes (voir encadré page 43).

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Le PGE, un outil clé

« Nous avons connu un pic d'activité pendant le premier confinement avec l'accompagnement de la mise en place de PGE pour nos clients dans des secteurs touchés comme le transport, le tourisme et le retail », explique Arnaud Joubert, associé gérant de Rothschild & Cie qui a accompagné Daher, l'équipementier aéronautique dans son PGE d'un montant de 170 M€ en juin dernier. Cependant, les banquiers ont pu ne pas l'accorder à certaines entreprises entraînant parfois l'entrée en procédures collectives. Les raisons peuvent être diverses. « Quand il y avait un refus, la justification principale était le niveau de dette insurmontable. Si tel était le cas, les actionnaires devaient remettre au pot », précise le banquier. Fabrice Keller, associé du cabinet de conseil opérationnel June Partners évoque le cas inverse : « Nous avons connu des situations où des entreprises n'étaient pas assez endettées et/ou n'avaient pas de banquiers historiques pour obtenir un PGE. Plus le risque est

> **Le volume de procédures dépendra de la relance économique, du moral général, et la confiance dans le vaccin.**
>
> JEAN-CHARLES SIMON, SIMON & ASSOCIÉS.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

élevé, plus il est facile de négocier cet instrument. » Même si un PGE a été négocié, il n'évitera pas à lui seul l'entrée en procédures collectives pour une société dans les prochains mois. Cela dépendra du niveau d'activité. « Grâce à cette dette garantie à 90 % par l'Etat, conjugué aux autres aides, les entreprises disposent aujourd'hui d'une trésorerie disponible leur permettant de faire aux prochains mois, mais pour combien de temps ? La réponse n'est pas la même évidemment selon les situations et selon les secteurs, mais dans certains cas il y a un risque important de consommation très rapide de ce *cash*. », indique Guillaume Cornu, associé d'EY à la tête d'une quarantaine de personnes dans l'équipe *restructuring*. Diverses solutions s'offrent aux entreprises qui ont déjà consommé leur PGE. « Si tel est le cas, avant d'entrer en procédures collectives, les entreprises peuvent travailler sur leur BFR, améliorer la rentabilité opérationnelle ou même trouver des financements alternatifs à court ou long terme », explique Fabrice Keller. En raison de la deuxième vague de l'épidémie, le dispositif est prorogé jusqu'en juin 2021. « Cette décision va de nouveau probablement retarder la vague de restructurations liées au remboursement. Le volume de procédures dépendra également de la relance économique, du moral général, aussi sans doute de la confiance des français dans le vaccin qui marquera un espoir », expose Jean-Charles Simon, associé de Simon & Associés.

« Nous avons connu des situations où des entreprises n'étaient pas assez endettées et/ou n'avaient pas de banquiers historiques pour obtenir un PGE. »

FABRICE KELLER, JUNE PARTNERS.

Le Covid-19, un coup de grâce

Certains secteurs, tels que le *retail*, l'aérien, l'automobile et le tourisme, ont été particulièrement touchés par la crise sanitaire. Pour le *retail*, les difficultés ne datent pas de 2020 et le Covid-19 a sonné comme un coup de grâce. « La pandémie mondiale a entraîné le dépôt de bilan d'entreprises qui avaient déjà été fragilisées par une succession de crises antérieures qui n'étaient donc pas éligible PGE avec à la clé, le plus souvent, un plan de cession », estime Nicolas Depoix-Robain, associé de Depoix-Robain et Associés qui a, notamment, accompagné François Feijoo, l'ancien dirigeant dans la reprise du chausseur André en redressement judiciaire depuis avril dernier. Même son de cloche chez Xavier Mesguich, associé d'Eight Advisory à Lyon. « En rentrée de

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Blue

En quelques secondes, un concentré de savoir-faire au service de la recherche de repreneurs d'entreprises en difficulté, associé à l'expertise des équipes Restructuring de KPMG.

BLUE, LA RÉPONSE DE KPMG BASÉE SUR L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE POUR FAIRE FACE AUX ENJEUX DU DISTRESSED M&A

© 2020 KPMG S.A., société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, membre français de l'organisation mondiale KPMG constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »). Tous droits réservés. Le nom et le logo KPMG sont des marques utilisées sous licence par les cabinets indépendants membres de l'organisation mondiale KPMG.
Imprimé en France. Conception - Réalisation : Advisory - OLIVER - Novembre 2020.

LES PRINCIPALES REPRISES À LA BARRE DU TRIBUNAL DEPUIS JANVIER 2020

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	MOIS	CA (*)
LA HALLE	GROUPE BEAUMANOIR	JUILLET	847
CAMAÏEU	FINANCIÈRE IMMOBILIÈRE , BORDELAISE	AOÛT	570
ORCHESTRA PRÉMAMAN	ACTIONNAIRES FAMILIAUX, MANAGERS	JUIN	563,5
ASCOVAL, FRANCE RAIL	LIBERTY HOUSE (LIBERTY STEEL)	JUILLET	450-500
ARCADIE	LUR BERRI	SEPTEMBRE	404
COURTEPAILLE	BUFFALO GRILL, TDR CAPITAL	SEPTEMBRE	259
ALES GROUPE	IMPALA	SEPTEMBRE	208,6
NAF NAF	SY CORPORATE FRANCE, MANAGERS	JUIN	207,7
YMAGIS	FONDATEUR(S), MANAGERS	OCTOBRE	155,8
BIO C' BON	CARREFOUR	NOVEMBRE	150
ANDRÉ	PERSONNE PHYSIQUE	JUILLET	100
ARIES ALLIANCE	ACE MANAGEMENT	OCTOBRE	100
UN JOUR AILLEURS	ANTONELLE, ZAPA, CAROLL INTERNATIONAL, E. MIROGLIO EAD, PAPRIKA FRANCE, FORMUL	AOÛT	78
MAVIC	BOURRELIER GROUP	JUILLET	70
FAMAR LYON	BENTA PHARMA	JUILLET	49
SOCIETE NOUVELLE CGVL	GHESTEM	MARS	45
G2C DEVELOPPEMENT	ARCOLE INDUSTRIES	AVRIL	40
POLYMONT IT SERVICES	LORENZ & HAMILTON	AVRIL	30
DUNLOPILLO	FINADORM	MARS	21,8
COMPOBAIE SOLUTIONS	FONDATEUR(S), ACTIONNAIRES FAMILIAUX	MARS	20

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

confinement, nous devions traiter rapidement les problématiques des groupes déjà en difficulté et les mettre, si besoin, en procédure collective. Cela a surtout concerné la distribution. » Plusieurs enseignes emblématiques de l'habillement ont, en effet, été reprises à la barre du tribunal ces derniers mois. Parmi elles, figurent La Halle repris par le groupe breton Beaumanoir et Camaïeu dans le giron de la Financière Immobilière Bordelaise, la *holding* de l'homme d'affaires Michel Ohayon (voir le tableau page 42).

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

Le mercato du restructuring en ébullition

GUILHEM BREMOND, ASSOCIÉ DE PAUL HASTINGS

Anticipant une vague de restructuration et donc une hausse de leur activité, les professionnels du restructuring et notamment les avocats ont souhaité se renforcer en recrutant des profils seniors (voir le tableau page 44). Ce mouvement a, notamment, été impulsé par la dissolution du cabinet de niche fondé par Guilhem Bremond en 2006. Ce dernier a rejoint, en avril dernier, Paul Hastings pour re-créer le département *restructuring* emmenant avec lui une demi-douzaine d'avocats. Ses anciens associés ont essaimé sur la place. Hector Arroyo a été recruté par le cabinet américain Baker & McKenzie tandis que Virginie Verfaillie Tanguy, également présidente de l'ARE, a fondé sa propre structure Valoren Avocats avec Christine Le Breton, une associée M&A. Latham & Watkins a pour sa part séduit Alexandra Bigot, après seize ans chez Willkie Farr & Gallagher. Les cabinets français ont aussi musclé leurs équipes. En janvier dernier, Franklin recréait un département *restructuring* avec Numa Rengot, rejoint récemment par Arnaud Pedron, après 19 années passés chez Taj. Simon Associés a vu partir Stéphane Cavet pour Chammas & Marcheteau et a embauché Emmanuel Drai. Volt Associés a aussi décidé de se lancer avec l'arrivée d'Alexis Rapp, un ancien de De Pardieu Brocas Maffei. Le monde du conseil affute ses armes également. Après 18 ans de maison, Baréma Bocoum a pris les rênes de l'équipe restructuring de KPMG comptant plus de 100 personnes. Le banquier Philippe Hottinguer Finance vient d'accueillir l'ancienne responsable d'activités du service des affaires spéciales de la Caisse Régionale du Crédit Agricole Ile-de-France, Marie-Laure Tuffal-Quidet comme directrice financements et restructuration.

Des décisions rendues possibles notamment grâce à l'impulsion des acteurs du *restructuring*. « Au début du premier confinement, l'ARE a alerté la Chancellerie sur la nécessité d'ouvrir les tribunaux de commerce pendant cette période pour permettre aux entreprises de bénéficier de la protection de la justice en vue du traitement de leurs difficultés. Cela a bien fonctionné », constate Nicolas Depoix-Robain. Ymagis, le fournisseur coté de technologies et services numériques pour le cinéma, Alinéa, le groupe d'ameublement et de décoration et Orchestra le groupe coté de vêtements et d'accessoires pour enfants ont été repris à la barre du tribunal par leurs dirigeants en utilisant l'ordonnance « Covid-19 » du 20 mai 2020 facilitant la reprise d'une entreprise par ses dirigeants.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

LES DIX MOUVEMENTS MAJEURS D'ASSOCIÉS RESTRUCTURING EN 2020

	ASSOCIÉ	NOUVEAU CABINET	ANCIEN CABINET	
1	ARNAUD PEDRON	FRANKLIN	DELOITTE TAJ	NOVEMBRE
2	HENRI CAZALA	BDGS ASSOCIES	HERBERT SMITH FREEHILLS	
3	ALEXIS RAPP	VOLT ASSOCIES	DE PARDIEU BROCAS MAFFEI	OCTOBRE
4	ALEXANDRA BIGOT	LATHAM & WATKINS	WILLKIE FARR & GALLAGHER	JUIN
5	VIRGINIE VERFAILLIE TANGUY	VALOREN	BREMOND & ASSOCIES	AVRIL
6	GUILHEM BREMOND	PAUL HASTINGS	BREMOND & ASSOCIES	
7	EMMANUEL DRAI	SIMON ASSOCIES	DRAI FORGET BOCHE DOBELLE	
8	HECTOR ARROYO	BAKER MCKENZIE	BREMOND & ASSOCIES	
9	STÉPHANE CAVET	CHAMMAS & MARCHETEAU	SIMON ASSOCIES	
10	NUMA REGNOT	FRANKLIN	ASTON AVOCATS	JANVIER

Source : CFNEWS

« La reprise par un dirigeant était déjà possible depuis longtemps, mais nécessitait une requête formelle du procureur. Cette ordonnance qui a fait sauter le « verrou » du parquet, a surtout vocation à favoriser le sauvetage des petites entreprises, et en particulier des petits commerces », estime Frédéric Abitbol. Cependant, ce texte a engendré des interrogations pour les spécialistes du restructuring. « Il n'est fait aucune mention de concurrence entre les offres. Que se passera-t-il en cas d'offre équivalente entre le dirigeant et un tiers ? », questionne Julien Sortais, directeur *restructuring & distressed* M&A chez KPMG France. Lors d'un plan de cession, en fonction des actifs, une ou plusieurs offres peuvent être formulées. La compétition entre les différents repreneurs peut alors être bénéfique pour l'entreprise reprise. Un exemple : Bio c'Bon. Le troisième réseau de magasins spécialisés avait été placé en redressement judiciaire par le tribunal de commerce de Paris en septembre dernier. Carrefour, la famille Zouari et Biocoop ont formulé une offre. C'est le premier qui a été choisi, valorisant l'actif 60 M€ avec la quasi-totalité des effectifs. « Positionné sur un secteur en croissance et plebiscité, Bio c'Bon a fait l'objet d'un processus d'enchères compétitif entraînant une amélioration des conditions de reprise ce qui n'est pas toujours le cas dans les différents plans de cession sur lesquels nous avons pu intervenir », analyse Baréma Bocoum.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

JUNE
PARTNERS

Accélérer votre performance, notre engagement quotidien

Nos experts interviennent sur tous les leviers de votre performance

Business plan • Pilotage et rentabilité • Gestion de croissance • Productivité des organisations • Cash et trésorerie • Financement • Productivité de site industriel • Opération de cession ou reprise de site industriel • Digitalisation des organisations • Data stratégie • Développement de modèles d'affaires numériques

Grâce à une maîtrise des fonctions clés de l'entreprise et à la complémentarité de ses expertises, June Partners vous accompagne dans le pilotage et la mise en œuvre de votre trajectoire de transformation. Notre double parcours, notre culture d'entrepreneurs, notre volonté d'être impliqués à vos côtés sur le terrain est la garantie de résultats tangibles et durables.

june-partners.com

insign.fr - Photo : Pierre Vassal/reo

Une recrudescence du distressed M&A en 2021

Le nombre d'opérations de rachats d'entreprises en difficulté n'est pas près de diminuer avec la crise sanitaire qui s'installe dans le temps. « La crise actuelle engendrera énormément de dossiers de restructuration financière mais également des dossiers de *distressed* M&A avec pour conséquence des cessions de titres à 1 € ou à des prix négatifs ou encore un changement d'actionnariat via une conversion de la dette en capital », constate Alexis Hojabr, associé de White & Case intervenu lors

LES OPÉRATIONS DE DEBT TO EQUITY SWAP SUR DES SOCIÉTÉS FRANÇAISES EN 2020

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	SECTEUR D'ACTIVITÉ	CA 2019 (*)
VALLOUREC (1)		PRODUITS & SERVICES INDUSTRIELS	4173
TECHNICOLOR	BAIN CAPITAL, ALCENTRA, INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS "LP'S"	MÉDIA, MARKETING/COMMUNICATION ET TÉLÉCOM	3800
EUROPCAR MOBILITY GROUP	ANCHORAGE CAPITAL, ATTESTOR CAPITAL, DIAMETER CAPITAL PARTNERS, KING STREET CAPITAL MANAGEMENT, MARATHON ASSET MANAGEMENT	SERVICES & BIENS DE CONSOMMATION	3022
NOVARES (EX MECAPLAST GROUP)	CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL (CIC), SOCIETE GENERALE, BNP PARIBAS, HSBC, BRED, BANQUE PALATINE, CAISSE D'EPARGNE, LA BANQUE POSTALE, TATRA BANKA, RAIFFEISEN, BBVA, BANCO SABADELL	AUTOMOBILE, AÉROSPATIAL, CONSTRUCTION NAVALE	1400
ARC INTERNATIONAL	BPIFRANCE, RUSSIAN DIRECT INVESTMENT FUND	SERVICES & BIENS DE CONSOMMATION	911
GROUPE BOURBON	GROUPE BNP PARIBAS, CREDIT AGRICOLE ALPES PROVENCE (CAAP), CREDIT AGRICOLE ILE DE FRANCE (CADIF), CREDIT MUTUEL EQUITY (EX CM-CIC INVESTISSEMENT), LCL, NATIXIS, GROUPE SOCIETE GENERALE	TRANSPORTS & LOGISTIQUE	689,5
SOLOCAL (EX PAGESJAUNES GROUPE)	GOLDENTREE, INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS "LP'S"	MÉDIA, MARKETING/COMMUNICATION ET TÉLÉCOM	584
EUROPACORP	VINE ALTERNATIVE INVESTMENTS, FALCON INVESTMENT ADVISORS	MÉDIA, MARKETING/COMMUNICATION ET TÉLÉCOM	148,7
5 A SEC	LGT PRIVATE DEBT	SERVICES & BIENS DE CONSOMMATION	80

(*) En millions d'euros - (1) En négociation

Source : CFNEWS

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

du rachat d'Antalis, le spécialiste de la distribution professionnelle de papiers par le japonais Kokusai Pulp and Paper. Les futures opérations de *distressed* M&A pourront, notamment, venir des grands groupes. « Le cabinet accompagne des ETI et des grands groupes dans leur réflexion sur le repositionnement d'actifs avec potentiellement à la clé des cessions de *business unit* sous performantes », précise Cédric Colaert, associé responsable de l'activité *restructuring* d'Eight Advisory en ajoutant, que les investisseurs financiers dont des fonds de retournement pourront se positionner sur ces opérations. Un exemple récent de cession de filiale déficitaire de grand groupe est Lapeyre qui a quitté le giron de Saint-Gobain pour rejoindre la holding cotée allemande Mutares. Particularité du dossier : le groupe français a laissé une trésorerie disponible de 245 M€ pour le redressement. « Dans ce contexte de crise sanitaire, les principales raisons d'une opération de *distress* M&A sont justifiées par un repositionnement de l'entreprise, une optimisation de la trésorerie ou un changement dans la structure financière du bilan. Du côté de l'acquéreur, un rachat peut l'aider à mieux traverser cette période », indique Aurélien Gore-Coty, gérant de la banque Lazard, laquelle a accompagné le groupe de cosmétiques Alès Groupe dans son rachat au tribunal par Impala, la *holding* de Jacques Veyrat pour un prix de cession de 13,5 M€. Les secteurs les plus touchés par les différents confinements et le ralentissement de l'économie participeront à l'afflux de dossiers M&A. « La crise sanitaire va engendrer, dans les prochains mois, un mouvement de consolidation dans certains pans d'activité tels que l'aéronautique, l'automobile, entraînant mécaniquement un boom du marché du M&A sous *stress* ou *distressed* », évoque Guillaume Cornu. Les pouvoirs publics anticipent également une hausse du marché du *restructuring* en France dans les prochains mois. Le Ministère de l'Économie et des Finances a, dans ce cadre, lancé un appel d'offres afin de choisir plusieurs cabinets de conseil pour l'épauler dans les dossiers de restructurations et/ou de transformation d'entreprises.

> « Bio c'Bon a fait l'objet d'un processus d'enchères compétitif entraînant une amélioration des conditions de reprise. »
>
> BARÉMA BOCOUM, KPMG.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

LE LENDER LED : UNE SOLUTION DE PLUS EN PLUS PLÉBISCITÉE

Chaque crise financière apporte son lot d'ingénierie financière. Après celle de 2008, sont apparues les opérations dites de *lender-led*. Elles prenaient la forme d'une prise de contrôle d'une société ne pouvant pas rembourser sa dette par ses créanciers par le biais d'une conversion de créance, appelée le *debt to equity swap*. C'est l'imprimeur CPI en 2009 qui avait ouvert le bal avec un *pool* d'une vingtaine de banques, puis la SAUR avec ses banquiers, BNP Paribas, Natixis et Royal Bank of Scotland. Désormais les financiers actifs, principalement des fonds de dette *distress* et *hedge funds* internationaux, rachètent des créances décotées auprès des banques en gré à gré ou via des *brokers* et/ou de la dette obligataire. « L'environnement se prête beaucoup plus au *lender-led* qu'en 2008. Les banques ont une vraie volonté de céder leurs créances notamment à cause des règles de Bâle 3 qui ont rendu plus cher le coût pour garder la dette dans leurs bilans », expose Aurélien Gore-Coty. La banque du boulevard Haussman accompagnait Equistone Partners et Bpifrance, les actionnaires de l'équipementier automobile Novares dans son plan de continuation comprenant un *debt to equity swap* avec une douzaine de banques françaises et étrangères. Ces dernières détiendront 25 % du capital contre la conversion de 260 M€ de dette. « Les fonds anglo-saxons de dette *distress* qui sont le plus souvent des fonds de *private equity* regardent avec intérêt le marché français », ajoute-t-il.

> « Les banques ont une vraie volonté de céder leurs créances notamment à cause des règles de Bâle 3. »
>
> AURÉLIEN GORE-COTY, LAZARD.

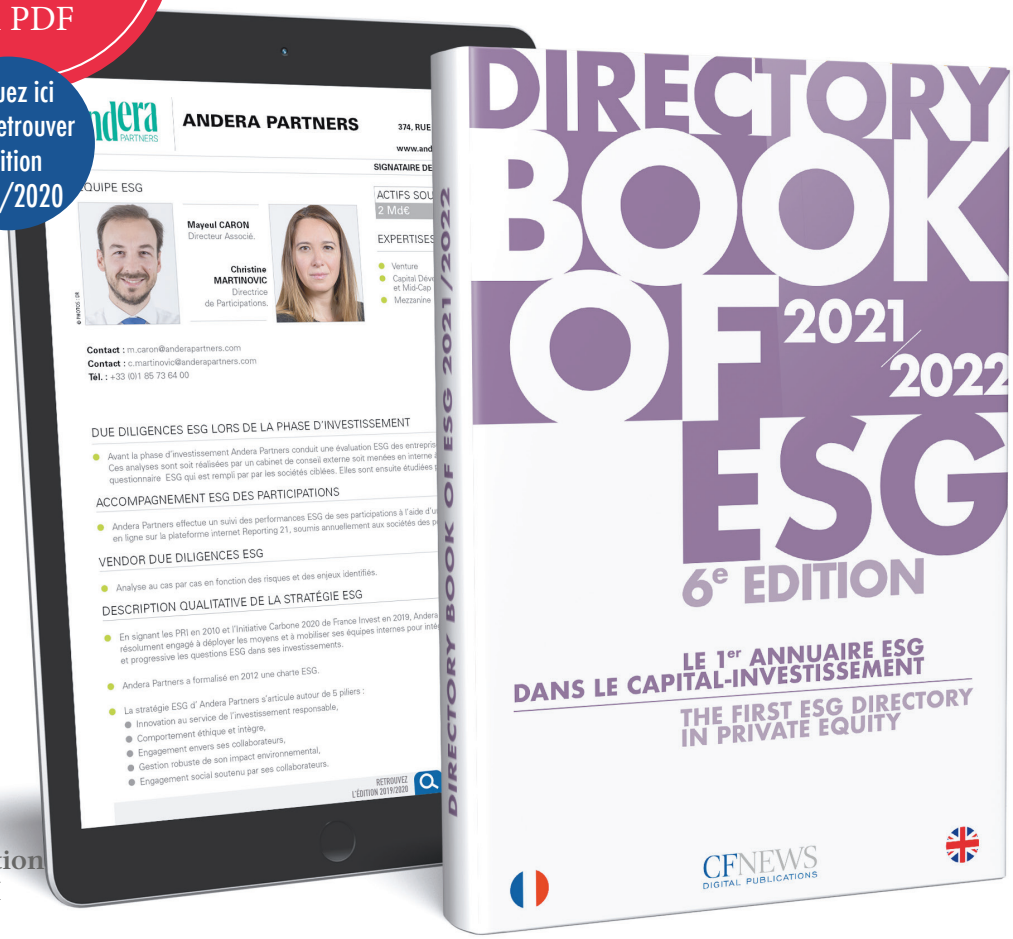
© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

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

Cliquez ici pour retrouver l'édition 2019/2020



Avec la collaboration d'INDEFI

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

CFNEWS
L'INFO ET DATA DU CORPORATE FINANCE
www.cfnews.net

© base freepik.com

Un cadre juridique amené à évoluer

Les opérations de *lender led* se font dans un cadre juridique précis. Les discussions entre les différentes parties interviennent dans le cadre d'une procédure amiable (conciliation ou mandat ad hoc). La prise de contrôle de la société par ses créanciers se révèle impossible en cas de cessation de paiement ce qui entraîne une obligation de déposer le bilan et un redressement judicaire. « Le *lender led* peut être un moment de tension pour l'entreprise avec des problématiques d'accès à l'information, de calendrier des procédures avec toute la complexité d'une opération M&A », explique Alexis Hojabr. Entre 2008 et aujourd'hui, le faible nombre de ce type de transaction a pu être attribué au droit français des entreprises plus favorable aux actionnaires qu'aux créanciers. Pour Alexandra Bigot, associée chez Latham & Watkins et conseil du comité de créanciers d'Europcar, ce n'est plus tout à fait le cas : « aujourd'hui, notre régime juridique se rapproche plus du droit américain que du droit anglais avec une vision centrée autour de la préservation de l'activité ». La situation pourra être amenée à évoluer en faveur des prêteurs. La nouvelle directive européenne « relative aux restructurations préventives » est en cours de transposition dans le droit français. Ce texte instaure la classe de créanciers dans la procédure de sauvegarde. « Grâce à cette modification, les actionnaires existants pourront être traités de la même manière que les créanciers », souligne la nouvelle associée du cabinet américain. 2021, l'année de l'avènement des *lender-led* ?

ALEXANDRA BIGOT, ASSOCIÉE,LATHAM & WATKINS.

Un bon millésime 2020

Les opérations de lender led touchent autant les groupes cotés que les sociétés sous LBO. Détenant le record du plus gros LBO français de tous les temps, signé par KKR et Goldman Sachs, pour une valorisation de 6 Md€ en 2006, Solocal a bouclé son troisième *lender led* après ceux de 2012 et 2017. L'opération consiste en la conversion de la moitié de ses 500 M€ de dette en capital et sécuriser 120 M€ de *new money.* Le fonds de dette *distress* new-yorkais Golden Tree détient désormais 15 % du capital de l'entreprise de marketing digitale aux 584 M€ de revenus en 2019. « Les fonds de dette *distress* bénéficient d'une capacité importante de réinjecter

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

UNE EQUIPE RECONNUE AU SERVICE DE VOTRE ENTREPRISE

DOMAINES DE COMPETENCES :

- **Affaires spéciales et Contentieux**
- **Assurances**
- **Compliance**
- **Distribution Concurrence Consommation**
- **Droit pénal de l'entreprise et Intelligence économique**
- **Entreprises en difficulté et Retournement**
- **Fiscalité**
- **Immobilier Construction & Urbanisme**
- **International**
- **Propriété intellectuelle Technologie de l'information & Innovation**
- **Santé**
- **Social et Ressources humaines**
- **Société Finance Cession & Acquisitions**

contact@simonassocies.com
01.53.96.20.00

www.simonassocies.com
www.simonassocies-infos.com

PREVENTION DE LA DEFAILLANCE DES ENTREPRISES

- Analyse du risque (diagnostic, organisation, communication)
- Mise en place et suivi des mesures gouvernementales de soutien (PGE, chômage partiel, suspension charges fiscales et sociales, etc.)
- Suivi de la prévention, négociation et rédaction de protocoles d'accords dans l'intérêt du dirigeant et de l'entreprise, des investisseurs ou des financiers
- Gestion et suivi des relations entre les acteurs de la prévention
- Restructuration de l'entreprise
- Abandon ou cessions de créances et cessions d'actifs
- Augmentation de capital
- Adossement financier ou cession de l'entreprise ou entrée d'un investisseur ou d'un industriel

TRAITEMENT JUDICIAIRE DES ENTREPRISES EN DIFFICULTE

- Analyse du risque
- Mise en place de procédures collectives telles que sauvegarde, redressement judiciaire ou liquidation judiciaire
- Régularisation de la déclaration de cessation des paiements
- Assistance dans les relations avec les mandataires de justice
- Préparation, négociation et rédaction du plan de continuation
- Déclaration de créances, suivi des procédures de contestation de créances
- Suivi du plan de continuation adopté
- Suivi de la procédure devant le tribunal de commerce

ACQUISITION D'ENTREPRISES EN DIFFICULTE (PREPACK CESSION, RJ OU LJ)

- Veille sur les opportunités de reprise par secteur d'activités
- Analyse du risque au terme d'un audit juridique de la société cible
- Rédaction et négociation du plan de cession
- Suivi de la procédure avec les organes judiciaires et le tribunal de commerce
- Rédaction des actes de cession

SOCIAL

- Rédaction des PSE (Plan de Sauvegarde de l'Emploi), suivi et mise en place
- Assistance dans les relations avec les DIRECCTE
- Assistance dans les négociations avec les organisations syndicales et les institutions représentatives du personnel
- Représentation dans les contentieux (collectif et individuel) afférents à la mise en place des PSE et à ses suites

IMMOBILIER & BAUX COMMERCIAUX

- Analyse des contrats
- Remise des loyers
- Révision des baux
- Résiliation anticipée

Le droit d'entreprendre

Photo : Gabriel Gorgi

> « La restructuration d'Europcar a été beaucoup plus rapide que prévu, seulement un mois après l'ouverture du mandat ad hoc. »
>
> ARNAUD JOUBERT, ROTHSCHILD & CIE.

de l'*equity*, ce qui est moins le cas pour les banques », analyse Arnaud Joubert, conseil de nombreux *debt to equity swap* en 2020 comme Technicolor et Vallourec (voir le tableau page 46). Pour Alexis Hojabr, « Ces investisseurs possèdent une vision qui se rapproche plus du *private equity* que des prêteurs initiaux. Ils peuvent avoir comme vision et objectif la consolidation et la transformation notamment bilantielle de la société afin de réussir un retournement et donc un retour sur investissement ». L'avocat et le banquier d'affaires se sont retrouvées sur une des plus importantes restructurations financières de l'année, Europcar. Le loueur de voitures subit de plein fouet la crise sanitaire avec une baisse de ses revenus de 42 % sur les neufs premiers mois de l'année à 1,35 Md€. Malgré la mise en place d'un PGE de 220 M€ en mai dernier, il a, finalement, dû restructurer son endettement sous la houlette d'un comité de coordination comprenant les fonds créanciers Anchorage Capital Group, Attestor Limited, Diameter Capital Partners, King Street Capital Management et Marathon Asset Management. Les créanciers senior détiendront environ 95 % du capital après conversion de l'ensemble de la dette obligataire. Dans le même temps, ils apportent près de 500 M€ de new money. « La restructuration a été beaucoup plus rapide que prévu, seulement un mois après l'ouverture du mandat ad hoc. Deux propositions étaient sur la table, celle des créanciers senior qui a été choisie et l'offre des créanciers junior, souligne Arnaud Joubert. Dans ce contexte extraordinaire, je remarque une volonté plus importante de la part des différents acteurs de la place, sociétés, fonds et banques de monter des restructurations financières dans des temps restreints. »

À LIRE AUSSI
SUR CFNEWS EN LIGNE

- Bio c'Bon repris par un acteur de la grande distribution.
- Europcar roule avec ses créanciers.
- Lapeyre emménage chez un allemand.
- La Halle sauve la moitié de ses emplois.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Décembre 2020

CFNEWS.net innove !

GESTION DES ALERTES

Actualités, exclusivités ou veille

Réception de l'information en direct

SAUVEGARDE DES ARTICLES

Sélection en 1 clic

Mémorisation

ERGONOMIE

Intuitif

Efficace

RAPIDIDÉ

Puissant

Détaillé

MULTI-DEVICE

Pratique

Accessible

ABONNEZ-VOUS EN CLIQUANT ICI

Testez gratuitement nos offres durant 8 jours

abo@cfnews.net

CFNEWS

L'INFO ET DATA DU CORPORATE FINANCE

CFNEWS IMMO & INFRA

www.cfnewsimmo.net

Deals, stratégies, enquêtes...

...retrouvez toute l'info et la data
de l'immobilier et des infrastructures

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

www.cfnewsimmo.net

CFNEWS
IMMO & INFRA