CFNEWS magazine
FÉVRIER 2020 - N°21

LES CONSEILS PHARES DE LA TECH SE LIVRENT

ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR
Les fonds se bousculent sur les bancs des écoles

RADIOSCOPIE 2019
Les valorisations tutoient les sommets

IPEM

THE GREATEST PRIVATE CAPITAL TRADE EXHIBITION IN EUROPE

SAVE THE DATE!

6th EDITION

2021

26, 27, 28 JANUARY

PALAIS DES FESTIVALS
CANNES - FRANCE

www.ipem-market.com

SOMMAIRE

CFNEWS MAGAZINE. N°21 - FÉVRIER 2020

Edito

Le venture, au faîte de sa gloire ? 5

Zoom sectoriel : Enseignement

Les fonds se bousculent sur les bancs des écoles ... 6

Groupe EDH, une croissance spectaculaire 20

Tech

Les conseils phares de la tech se livrent 22

Radioscopie 2019

Les valorisations tutoient les sommets 38

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 :** 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 2020 - Crédit couverture : © peshkova - stock.adobe.com. Reproduction interdite sauf accord préalable. Ce document et les textes, visuels ou données qu'il contient n'entraîne aucun abandon ou transfert de propriété intellectuelle de la part de CFNEWS et ne donne naissance à aucun droit ou tolérance sur les conditions générales d'utilisation du site CFNEWS.net. Les marques et logos figurant sur ce site sont déposés et ne doivent pas être utilisés à des fins publicitaires sans le consentement écrit préalable du propriétaire de la marque. Toute reproduction du contenu de ce site, totale ou partielle, tant en France qu'à l'étranger, est rigoureusement interdite, compte tenu des dispositions légales en vigueur relatives à la propriété intellectuelle et artistique, sauf accord préalable exprès de CFNEWS. 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.

Depuis 1935

MEESCHAERT

Capital Partners

Notre valeur, développer celle de votre entreprise.

NOTRE AMBITION : DONNER DU SENS À VOS PROJETS POUR CRÉER DE LA VALEUR.

RESPONSABLES ET ENGAGÉS

Meeschaert Capital Partners s'engage à vos côtés en tant qu'actionnaire de référence pour vous accompagner dans le développement de votre entreprise, et accélérer sa transformation.

Nos valeurs d'éthique et de partage sont la base de nos critères d'investissement.

Notre équipe est joignable au 01 83 75 50 00.

meeschaertcapitalpartners.com

Meeschaert Capital Partners, société de gestion de portefeuille soumise au régime de la directive n°2004/39/CE, agréée par l'AMF en date du 4 décembre 2012, n°GP-12000033.

EDITO

par Agathe ZILBER, directrice de la publication

Photo : Anne Valverde

LE VENTURE, AU FAÎTE DE SA GLOIRE ?

Longtemps considéré comme le parent pauvre du capital-investissement, le *venture* ou capital innovation rattrape le temps perdu à vitesse grand V. Pas une seule semaine ou presque sans l'annonce d'une levée record atteignant les trois chiffres et, incluant des VCs étrangers, encore très souvent inconnus du grand public. Considérées comme le fleuron dans leur catégorie, ces sociétés dont, certaines sont encore non rentables attirent des millions sur des valorisations qui peuvent faire pâlir les sociétés non tech. Il est bon être fintech, proptech, assurtech, edtech de nos jours… et si la croissance est de mise, après le venture vient le *growth capital* et, le Graal, le passage au statut de licorne. L'Hexagone, avec ses 5 Md€ de levées au compteur en 2019, s'inscrit dans un dynamisme qui donne des ailes à tous les acteurs. CFNEWS innove en donnant pour la première fois un classement exclusif des conseils et synthétise leur vision de ce mouvement plus qu'en marche (lire page 22). Persuadé de la légitimité de ce segment, CFNEWS a choisi de lancer de nouveaux Grands Prix dédiés aux sociétés Tech, les CFNEWS TECH AWARDS, lundi 16 mars prochain (plus d'info sur : events.cfnews.net)

Autre sujet d'enquête de ce magazine, l'enseignement supérieur qui lui aussi plait aux investisseurs, tous les ingrédients du cocktail étant réunis (lire page 6). Enfin ce premier magazine de l'année revient sur les *deals* phares de l'année écoulée, tableaux issus des bases de données de CFNEWS. Bonne lecture. ■

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

kasto / stock.adobe.com

LES FONDS SE BOUSCULENT SUR LES BANCS DES ÉCOLES

INSEEC U., EM LYON, EDUSERVICES, GES, GALILEO, TOUTES CES ÉCOLES ANIMENT L'ÉCOSYSTÈME DU NON COTÉ AVEC DES VALORISATIONS ÉLEVÉES. SECTEUR ATTRACTIF PAR EXCELLENCE, L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR AIGUISE TOUJOURS LES APPÉTITS DES FONDS DANS UN MARCHÉ ENCORE TRÈS ATOMISÉ.

Par Houda EL BOUDRARI

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

« 80% des groupes privés d'enseignement supérieur de plus de 10 M€ de chiffre d'affaires ont ouvert leur capital à un fonds d'investissement et ce taux de pénétration exceptionnel n'est pas près de s'affaiblir avec l'engouement des acteurs du *private equity* pour ce secteur, qui relève de l'effet de mode depuis deux ans », pointent Jean-Pascal Clédat et Thierry Rohr, associés de Mansartis, boutique M&A qui a accompagné une douzaine d'opérations de *smid-cap* dans le secteur. Il faut dire que ce segment coche toutes les cases du *« must-have »* dans les portefeuilles des fonds : une rentabilité entre 10 et 30 % d'Ebtida, une prédictibilité de deux à cinq ans des revenus en fonction des cursus, et une résilience aux retournements de cycles puisqu'en cas de crise économique, les ménages auraient au contraire tendance à investir encore plus dans l'éducation de leurs enfants pour les prémunir contre le chômage. « Le secteur bénéficie d'un contexte macro-économique en France exceptionnellement porteur avec une population de bacheliers qui va continuer à grossir jusqu'en 2030, l'effet de bascule massif du public vers le privé, une visibilité du chiffre d'affaires sur longue période avec des clients/étudiants captifs, un BFR négatif et des réserves d'Ebitda par la hausse des frais de scolarité qui sont encore parmi les plus faibles en Europe », recense Charles Guigan, associé fondateur d'Eurvad Finance, qui a conseillé pas loin d'une vingtaine d'opérations du secteur, et notamment les trois *LBO* du groupe EDH dont la valorisation a décuplé en cinq ans pour atteindre 200 M€ lors du *LBO* ter qui a fait entrer IK en janvier (voir page 20). « Cerise sur le gâteau, investir dans l'éducation est également valorisable dans une politique ESG, devenue incontournable pour de nombreux fonds d'investissements », souligne le conseil.

> « Le secteur bénéficie d'un contexte macro-économique en France exceptionnellement porteur. »
>
> **CHARLES GUIGAN, ASSOCIÉ FONDATEUR D'EURVAD FINANCE.**

Des effectifs doublés en dix ans

Ainsi, avec plus de 4 Md€ de chiffres d'affaires en 2018/2019 selon l'estimation de la dernière étude Xerfi, le marché de l'enseignement privé français affiche une forme insolente, alimentée par le transfert accéléré du public vers le privé. Aujourd'hui, près de 20 % des élèves du supérieur étudient dans une école privée (contre 10 % il y a 10 ans), soit 520 200 étudiants en 2017-

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

CHARLES DUBAR, ASSOCIÉ DE PLATINA PARTNERS.

2018, selon les chiffres du ministère. Depuis 1998, les inscriptions dans le privé ont crû de 89 % tandis qu'elles n'ont augmenté que de 15 % dans le public, de quoi alimenter les ambitions des différentes écoles privées de niche qui poussent comme des champignons sur des créneaux parfois improbables comme le *coaching* sportif ou la formation de DJ. « Le désengagement de l'Etat de l'investissement dans l'enseignement supérieur public a provoqué la dégradation de certaines filières, et ouvert le champ au *private equity* », analyse Charles Dubar, associé de Platina Partners dont l'éducation/formation est un des secteurs phares représentant un tiers des investissements. L'investisseur positionné sur le *small cap* avait notamment orchestré en 2014 le *LBO* primaire du Groupe EDH, cédé à Quilvest en 2017, puis fusionné deux organismes de formation professionnelle dans la santé pour créer la plateforme Avenir Santé Formation en 2017. Platina a également pris une part minoritaire dans le groupe de formation professionnelle Fitec - 15 M€ de chiffre d'affaires en 2019 - et, plus atypique, investi le segment pré-bac en prenant le contrôle de l'établissement d'enseignement primaire et secondaire L'Ermitage. Le marché de l'enseignement supérieur étant très embouteillé, le spécialiste sectoriel tente ainsi de défricher de nouvelles niches annexes où les multiples de valorisation restent encore raisonnables.

Ainsi, sur la douzaine de groupes français d'enseignement supérieur qui réalisent plus de 50 M€ de chiffre d'affaires, seul le groupe Ionis est encore à 100 % détenu par son fondateur Marc Sellam. L'entreprise familiale, à la tête d'un réseau de 25 écoles accueillant près de 30 000 étudiants pour un chiffre d'affaires supérieur à 150 M€, fait figure d'irréductible gaulois résistant aux assauts répétés des fonds d'investissement qui le courtisent assidument… jusqu'au jour où les problématiques de transmission rendront l'ouverture de capital inéluctable. En résulte naturellement une inflation des valorisations, comme en témoigne l'appétit suscité par la mise en vente d'Inseec U. l'année dernière par Apax. La plateforme d'enseignement multidisciplinaire aux

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

“Le monde ne vous estime jamais mieux que vous ne le faites et jamais plus que nous ne le ferons”

EURVAD
FINANCE

- LEVÉE DE FONDS
- CESSION
- TOUS TYPES DE LBO (OBO, MBO, MBI...)

www.eurvad.com

Photo : Andreas Berheide pour AdobeStock

> « Le pari sur l'augmentation exponentielle des frais de scolarité peut s'avérer quelque peu hasardeux. »
>
> RÉMY CHALLE,
> DG DE L'ASSOCIATION EDTECH.

220 M€ de chiffre d'affaires regroupant 17 écoles fréquentées par quelque 25 000 étudiants a fait l'objet d'un *process* très concurrentiel, mené par Rothschild & Cie et finalement remporté en mars 2019 par Cinven, moyennant une valorisation d'environ 800 M€, soit plus de 13 fois l'Ebitda. Six ans plus tôt, le groupe était valorisé « à peine » 200 M€ lors de son carve-out du groupe américain Career Education Corporation alors qu'il pesait une centaine de millions d'euros de chiffre d'affaires. « En cinq ans, nous avons créé un nouveau type d'acteurs de l'enseignement supérieur sur le modèle des universités anglo-saxonnes, se félicitait Bertrand Pivin, directeur associé chez Apax Partners, dans une interview accordée à CFNEWS, rappelant que la moyenne des frais de scolarité annuels dans le groupe est de 9 K€, à comparer aux 11 K€ que coûte à la collectivité un étudiant dans une fac publique. « Le pari sur l'augmentation exponentielle des frais de scolarité peut s'avérer quelque peu hasardeux, estime, pour sa part, Rémy Challe, directeur général de l'association Edtech et ancien Dean de l'Inseec Business School qui rappelle qu'en France, on dispose toujours d'une université gratuite à laquelle se réfèrent les ménages pour estimer si les frais qu'ils paient pour garantir un meilleur avenir à leurs enfants sont justifiés ou disproportionnés. » Ce qui limiterait les marges de progression de frais de scolarité à l'anglo-saxonne.

Trouver la bonne niche

« Certes, les prix sont aujourd'hui très élevés, mais on ne peut pas vraiment parler de bulle pour autant, tempère Martine Depas, associée de la Financière de Courcelles, une des spécialistes M&A du secteur, dont les premiers faits d'armes remontent à la constitution de la plateforme de *build-up* du groupe Studialis, à l'ère du *family office* néerlandais Bregal Capital qui en a pris le contrôle en 2007 avant de le céder à Galileo Global Education en 2015. « Le secteur bénéficie d'une résilience exceptionnelle

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

Mansartis

CONSEIL M&A DE RÉFÉRENCE DANS LA FORMATION

L'équipe de gauche à droite : Laurent, Thierry, Stéphanie, Arnaud, Bastien, Jean-Pascal, Brice et Charlotte

Galileo Global Education a acquis

Conseil des cédants

3iS institut international image & son a pris une participation dans CTI FORMATION, INSTIC

Conseil de l'acquéreur

idi a repris en MBO Aliotta formations

Conseil de la société

Y-NOV a acquis EICAR

Conseil des cédants

IXIO formation-gestion-conseil a acquis ASSIFEP Formation

Conseil de l'acquéreur

edh Groupe des Écoles Denis Huisman a acquis écoles aries Création digitale

Conseil des cédants

ciclad a repris en MBO ESO PARIS SUPOSTEO

Conseil de la société

eduservices LES ENTREPRENEURS DE L'ÉDUCATION a acquis ISIFA GROUPE

Conseil des cédants

Mansartis, groupe familial indépendant, a développé depuis près de 40 ans, une expertise dans la gestion d'actifs, le family office et les fusions-acquisitions auprès d'institutionnels et d'entrepreneurs.

Mansartis Finance - 8 place Vendôme 75001 Paris - +33 1 42 96 10 70 - www.mansartis.com

qui légitime cette inflation », poursuit-elle. Il est vrai qu'à de rares exceptions près, comme le groupe grenoblois Wesford - qui a déposé le bilan en 2012- ou Albarelle reprise récemment par le fonds de retournement Perceva, l'enseignement privé est « immunisé » contre les grandes catastrophes et les dossiers de restructuring sanglants. « Tout l'enjeu est de mettre le bon prix sur le bon type d'actifs : par exemple les formations longues se valorisent souvent mieux que les formations courtes, les formations à temps plein mieux que les formations en alternance », résume Thierry Rohr, de Mansartis. « Sans oublier des niches très rentables qui ciblent des étudiants moins flamboyants sur le plan académique mais qui garantissent une forte employabilité », complète son associé Jean-Pascal Clédat, citant comme exemples l'Institut de la Sophrologie acquis début 2019 par l'Idi ou l'Institut supérieur d'optique (ISO), discrètement accompagné par Montefiore de 2012 à 2016 avant qu'il ne passe le relais à G Square. Il faut dire que certains fonds sont très peu loquaces sur leurs investissements dans le secteur de l'éducation, car la financiarisation d'un domaine relevant de l'intérêt général reste un sujet sensible pour quelques acteurs. C'est probablement le cas de LFPI qui n'a pas communiqué sur son entrée cet été au capital du groupe GES (Grandes Ecoles Spécialisées), orchestrant son rapprochement avec Eductive dont il a pris le contrôle en 2017 lors d'un *LBO* primaire pour lequel il avait fait une place à Bpifrance.

> « Tout l'enjeu est de mettre le bon prix sur le bon type d'actifs. »
>
> THIERRY ROHR, ASSOCIÉ MANSARTIS.

L'investisseur public est d'ailleurs omniprésent dans les *deals* du secteur, dont les plus emblématiques comme l'ouverture récente du capital de l'EM Lyon. L'annonce en début d'été de l'entrée de Qualium Investissement au capital de l'une des meilleures business schools françaises a levé un tabou sur les prestigieuses écoles consulaires qui attisent à leur tour les convoitises des fonds d'investissement, après leurs consœurs du secteur privé. « La première étape de consolidation du secteur a commencé dans les années 2000, retrace Rémy Challe, directeur général de l'association Edtech. Cette dynamique de

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

LES PRINCIPAUX DEALS DANS LES ÉCOLES DEPUIS JANVIER 2019

SOCIÉTÉ	TYPE D'OPÉRATION	ACQUÉREUR	CÉDANT	VALORISATION*	CA*
INSEEC U	LBO Bis	CINVEN, BPIFRANCE INVESTISSEMENT	APAX PARTNERS	800	500-1000
STUDY GROUP	LBO Ter	ARDIAN (MID CAP BUYOUT)	PROVIDENCE EQUITY PARTNERS	500-1000	290
EM LYON BUSINESS SCHOOL	Capital Dev / Participation minoritaire	QUALIUM INVESTISSEMENT, BPIFRANCE INVESTISSEMENT	CCI LYON METROPOLE	250	50-150
RÉSEAU DES GRANDES ÉCOLES SPÉCIALISÉES (GES)	LBO Primaire	GROUPE LFPI	FONDATEURS	150-250	50
GROUPE EDH	LBO Ter	IK INVESTMENT PARTNERS, QUILVEST PRIVATE EQUITY, MANAGERS	QUILVEST PRIVATE EQUITY, MANAGERS	200	50
EDUSERVICES	LBO Ter	PARQUEST CAPITAL, AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS	CAPZA (EX CAPZANINE)	110	115
TALIS BUSINESS SCHOOL	LBO / OBO	AZULIS CAPITAL, AQUITI GESTION, FONDATEUR(S)	NAXICAP PARTNERS	42,5	19
ERMITAGE INTERNATIONAL SCHOOL	LBO Primaire	PLATINA PARTNERS	FONDATEURS	20-50	10-15
BELLECOUR ÉCOLE	M&A Corporate	GALILEO GLOBAL EDUCATION	MANAGERS	20-50	7
ALBARELLE	Capital Dev / Participation minoritaire	PERCEVA	ACTIVA CAPITAL	20-50	20
BRASSART	LBO / Build Up	GROUPE EDH	MANAGERS	0-20	0-20
EURIDIS BUSINESS SCHOOL	LBO / Build Up	GROUPE SILVYA TERRADE	ACTIONNAIRES, MANAGERS	0-20	6
FITEC	CapDev / Participation minoritaire	PLATINA PARTNERS	FONDATEURS	0-20	15
CESINE	LBO / Build Up	GROUPE EDH	FONDATEUR(S)	0-20	5
ODYSSEY EDUCATION	CapDev / Augmentation de capital	CREADEV	FONDATEURS	0-20	n.d.
PARNASSE EDUCATION	LBO / MBO	MANAGERS, ISATIS CAPITAL	CARTESIA EDUCATION	0-20	n.d.
INSTITUT DE FORMATION A LA SOPHROLOGIE (IFS - ALIOTTA FORMATIONS)	LBO Primaire	IDI	FONDATEURS	0-20	0-20
DUCASSE ÉDUCATION	LBO / Build Up	SOMMET EDUCATION	FONDATEURS	n.d.	n.d.
GT'M INGENIERIE	LBO / Build Up	Build Up	3W ACADEMY		0-20
INSTITUT CASSIOPÉE	CapDev / Emission obligataire	ENTREPRENEUR VENTURE	FONDATEURS	n.d.	n.d.

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

fusions entre écoles consulaires notamment était dictée par la course à la taille critique dans un environnement concurrentiel féroce à l'échelle internationale. On a ainsi assisté progressivement à une forme d'américanisation des établissements avec la création de marques et la transformation des locaux en « campus ». » Aujourd'hui, le désengagement progressif des chambres de

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

commerce et le changement de statut de ces établissements considérés comme le haut du panier de l'enseignement supérieur ouvrent de nouvelles perspectives aux investisseurs friands du secteur.

Un secteur marchand comme les autres

> « Beaucoup d'écoles ont été créées par d'anciens enseignants qui ne sont pas forcément câblés pour gérer la croissance au-delà d'un certain seuil. »
>
> JEAN-PASCAL CLÉDAT, ASSOCIÉ MANSARTIS.

Car il y a déjà un moment que les acteurs du *private equity* ont découvert que l'enseignement supérieur était un secteur marchand…presque comme les autres. Si deux groupes américains, Career Education et Laureate, sont entrés dès le début des années 2000 au capital de quelques écoles, la crise de 2008 a conduit les fonds d'investissement à s'intéresser davantage à ce secteur encore très atomisé et recélant un vivier de belles endormies. « Beaucoup d'écoles ont été créées par d'anciens enseignants qui ne sont pas forcément câblés pour gérer la croissance et le développement d'un groupe au-delà d'un certain seuil », rappelle Jean-Pascal Clédat. Les fonds ont donc une valeur ajoutée certaine avec leurs expertises bien huilées pour améliorer la gouvernance, structurer la croissance et rationnaliser la gestion, sans oublier les *build-up* qui, s'ils n'apportent pas de synergies massives à première vue, étoffent le réseau d'offres complémentaires et contribuent à la création de marques fortes, donc monétisables. « Les *build-up* participent également à créer des parcours personnalisés pour les étudiants en organisant des passerelles entre les différentes filières, ce qui est très apprécié dans un contexte d'acquisition de compétences pluridisciplinaires », ajoute Thierry Rohr. Par exemple, Inseec U. propose à ses étudiants des fertilisations croisées entre ses différents cursus : un étudiant va par exemple pouvoir suivre un week-end une formation à la photo d'art à Sup de Pub, apprendre à coder avec La Piscine, ou passer quelques jours à l'ECE, l'école d'ingénieur du groupe. « On ne peut pas nier que la professionnalisation de l'actionnariat du secteur a considérablement participé à la montée en gamme des écoles privées qui

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

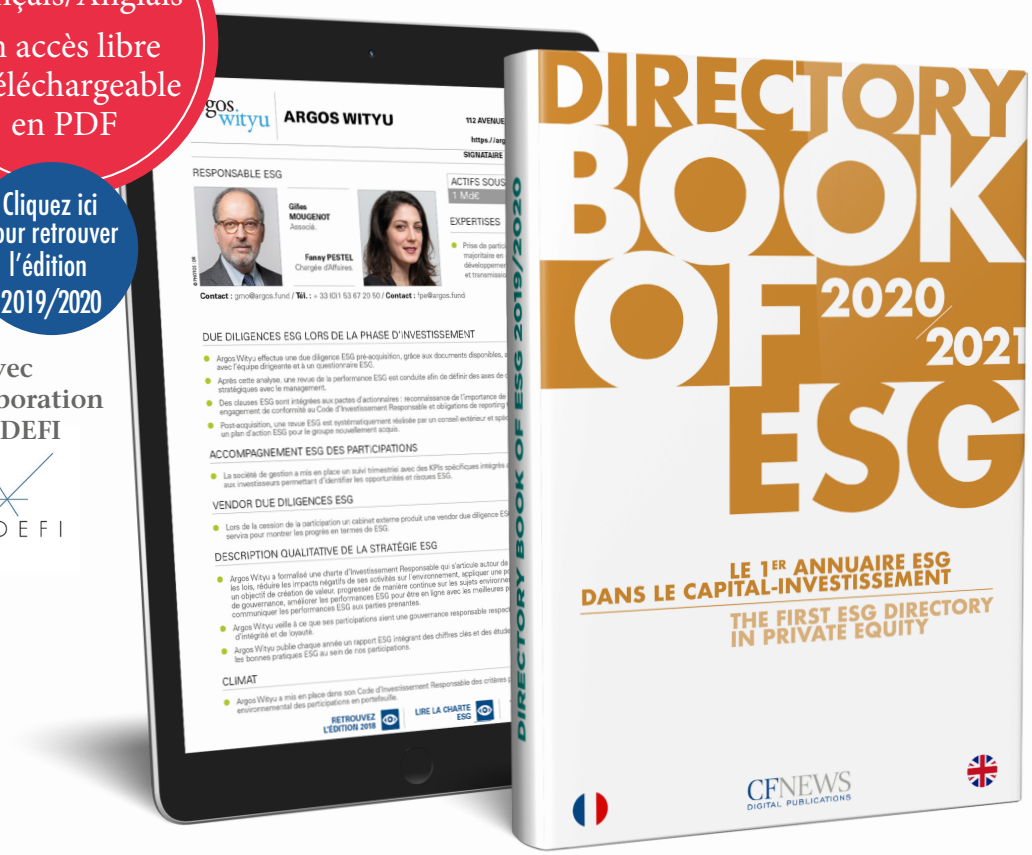
Rejoignez l'édition 2020/2021 de l'annuaire des acteurs de l'ESG dans le capital-investissement

Français/Anglais

En accès libre et téléchargeable en PDF

Cliquez ici pour retrouver l'édition 2019/2020

Avec la collaboration d'INDEFI



Contactez-nous !

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

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

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

offrent aujourd'hui des formations de qualité alors qu'elles étaient, pour certaines, des voies de garage avec des prestations très dégradées il y a encore vingt ans », plaide Charles Guigan, de Eurvad Finance. Toutefois, les multiples d'Ebitda qui s'envolent à plus de 13 pour la moindre petite école de province rendent quelque peu illusoire l'effet relutif des build-up des plateformes d'acquisition. « C'est un secteur très facile à screener et le moindre directeur d'école a déjà reçu 10 lettres d'intermédiaires et 15 lettres de fonds divers et variés », ironise Martine Depas. Difficile dès lors de trouver des cibles à des valorisations raisonnables, sauf quand l'entrepreneur veut rester maître de son destin comme c'est le cas de Serge Marcillaud, fondateur de Talis Business School, groupe d'écoles post-Bac spécialisées dans la formation en alternance, dans le cadre de sa deuxième opération d'OBO menée par Azulis Capital et Aquiti Gestion en janvier 2020. « Nous avons reçu 14 offres mais je ne les ai pas mises en concurrence sur le prix puisqu'il m'importait avant tout de rester majoritaire donc j'ai privilégié les conditions de l'opération et la gouvernance », confiait le dirigeant à CFNEWS en marge de l'opération qui a valorisé l'entreprise près de 43 M€, soit moins d'une dizaine de fois l'Ebitda de l'entreprise aux 19 M€ de revenus. Idem pour Eduservices qui a accueilli en mars 2019 Parquest et Amundi PE en minoritaires pour un *LBO* ter le valorisant environ 10 fois l'Ebitda, soit quelque 110 M€ d'après les informations de CFNEWS. « Dans un schéma minoritaire comme le nôtre, la sortie ne se fait pas sur un multiple mais sur la valeur des actifs réels », témoigne Philippe Grassaud, président du groupe aux 115 M€ de revenus, fédérant des écoles renommées telles que ISCOM, MyDigitalSchool, MBway, Ipac Bachelor Factory, PIGIER et Tunon. Après avoir fait une pause dans sa politique de croissance externe le temps de digérer les multiples acquisitions réalisées lors de son premier LBO avec Duke Street de 2010 à 2017, le groupe qui fait partie des cinq premiers acteurs de l'enseignement privé en France après Galileo, l'Inseec, Ionis et IGS (structure associative), compte repartir à l'offensive dans les prochains mois, à condition de trouver chaussure à son pied. « Pour convaincre nos futures cibles de croissance externe, nous misons sur l'adhésion à notre modèle qui se distingue

« Nous misons sur l'adhésion à notre modèle qui se distingue par un tropisme humain plutôt que financier. »

PHILIPPE GRASSAUD, PRÉSIDENT D'EDUSERVICES.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

par un tropisme humain plutôt que financier », assure le dirigeant d'Eduservices, qui se considère comme une alternative aux groupes contrôlés majoritairement pas des fonds. Car ces derniers n'hésitent pas à mettre le paquet même pour des petites cibles comme l'école Bellecour, générant 7 M€ de chiffre d'affaires, acquise récemment par Galileo pour 12 fois l'Ebitda.

Des leviers encore conservateurs

« Les valorisations très élevées se justifient par le caractère extrêmement résilient de ce type d'actifs en cas de retournement économique, actifs de fond de portefeuille par excellence, ils n'en conservent pas moins, pour les meilleurs, de réels potentiels de croissance, souligne Charles Guigan d'Eurvad Finance, d'autant que les leviers de la dette dépassent rarement les quatre fois l'Ebitda, alors qu'on pourrait être tentés de charger un peu plus le levier compte tenu de la prévisibilité et de la stabilité des flux à long terme. » Pour l'heure, les opérations semblent donc se sceller avec des ratios dette *vs equity* très conservateurs. « Les leviers dépassent rarement un multiple compris entre 4 et 5 fois l'Ebitda, ce qui en fait un secteur relativement moins leveragé que celui des EHPAD par exemple, assure Patrick Teboul, associé spécialisé en financement chez Mayer Brown. D'où l'environnement très concurrentiel pour financer des *deals* jugés très peu risqués par les créanciers. « C'est un secteur qui alimente l'appétit des fonds de dette dont la souplesse et la flexibilité se prêtent particulièrement aux stratégies de *build-up* des plateformes d'enseignement supérieur », poursuit l'avocat, qui a notamment conseillé le montage des deux derniers LBO du groupe EDH dont la dette unitranche a été fournie par CIC Private Debt et Idinvest pour un levier d'environ 5 fois l'Ebitda. Il faut dire que ces leviers raisonnables sont aussi justifiés par les tailles encore modestes des principaux acteurs du secteur, qui sont encore sous les radars des investisseurs de long terme capables d'aligner des valorisations à 20 fois l'Ebitda et remonter le levier en conséquence. Autant dire que la mise en vente par Providence Equity

> « Le secteur alimente l'appétit des fonds de dette dont la souplesse et la flexibilité se prêtent particulièrement aux stratégies de build-up. »
>
> **PATRICK TEBOUL, ASSOCIÉ MAYER BROWN.**

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

Partners du numéro un européen Galileo Globale Education est scrutée avec une grande attention.

Galiléo, valorisé jusqu'à 2 Md€ ?

Le groupe dirigé par Marc-François Mignot Mahon, qui a accueilli en minoritaires en 2018 Téthys, le *holding* de la famille Bettencourt, et bpifrance, fait l'objet d'un mandat de vente confié à Rothschild et Goldman Sachs. Avec un Ebitda de plus de 100 M€, l'entreprise de 42 écoles dans 10 pays, dans les domaines du design, du *management* et des arts, se verrait valorisée, selon certaines sources, jusqu'à 2 Md€ par des acheteurs aux poches profondes et aux profils long terme de type fonds infra/fonds de pension nord-américains, fonds souverains ou *family offices*. « A l'instar des cliniques et des Ehpad qui ont d'abord fait l'objet de *LBO* classiques avant de passer sous le contrôle d'actionnaires plus long terme, les établissements d'enseignement supérieur attirent l'intérêt de nouveaux acteurs pour ceux qui ont atteint une taille critique », observe Martine Depas, associée de Financière de Courcelles. « Le paradoxe de ce secteur est qu'un des rares groupes cotés, l'américain Laureate, est valorisé à un multiple d'Ebitda inférieur à celui auquel il cède ses actifs un peu partout dans le monde », pointe toutefois un banquier d'affaires anglo-saxon. Cette absence de comparables boursiers attractifs ne manque pas de poser la question des sorties pour les fonds ayant investi dans des groupes à taille importante comme Galileo ou même l'Inseec. Privés à terme de la perspective d'une IPO, ils risquent de se retrouver avec des actifs achetés trop cher et revoir leur copie pour les prévisions de TRI.

> « Les établissements d'enseignement supérieur attirent l'intérêt de nouveaux acteurs pour ceux qui ont atteint une taille critique. »
>
> MARTINE DEPAS,
> ASSOCIÉE, FINANCIÈRE DE COURCELLES.

À LIRE AUSSI
SUR CFNEWS EN LIGNE

- Inseec U. décroche un LBO bis.
- Emlyon business school s'ouvre à un fonds.
- Talis Business School forme un OBO Bis.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

EN AVRIL DANS CFNEWS magazine

NUMÉRO SPÉCIAL

CAPITAL DÉVELOPPEMENT

LE CLASSEMENT 2019 DES ACTEURS PHARES

Pour annoncer, contactez : anne.dauba@cfnews.net

GROUPE EDH

UNE CROISSANCE SPECTACULAIRE

GRÂCE À UNE STRATÉGIE DE BUILD-UP ACCÉLÉRÉE, EDH A PLUS QUE DOUBLÉ SES REVENUS EN DEUX ANS, PASSANT DE QUELQUE 20 M€ DE CHIFFRE D'AFFAIRES À PLUS DE 50 M€. IL VIENT D'ENTAMER SON LBO TER AVEC IK LE VALORISANT 200 M€, SOIT 15 FOIS L'EBITDA. **Par Houda EL BOUDRARI**

7 000
étudiants

6 ÉCOLES
réparties sur 13 campus en France et 4 sites à l'étranger

30 000
diplômés dans le monde

À peine plus de deux ans après sa prise de contrôle par Quilvest - qui avait pris le relais de Platina, artisan du MBI primaire du groupe en 2014 pour une valorisation de 20 M€ à l'époque -, IK Investment Partners, candidat malheureux en 2017 via son fonds *Small Cap*, s'est donné les moyens de se distinguer parmi la douzaine de postulants qui se sont bousculés lors du *process* mené par Eurvad Finance. Et ce, malgré la configuration atypique de l'opération consistant à accueillir un minoritaire auprès de Quilvest, qui reste majoritaire et du management mené par Amin Khiari, qui se relue. Il faut dire qu'EDH incarne par excellence le cas d'école des belles endormies réveillées par un LBO lui faisant décupler de valeur en seulement cinq ans ! L'artisan de cet exploit est le dirigeant quadragénaire, Amin Khiari, qui a su très rapidement révéler le potentiel d'un actif qui ronronnait sous actionnariat familial depuis une cinquantaine d'années. « J'ai immédiatement mis en place un plan d'action qui a fait baisser les coûts fixes et amélioré le nombre d'admissions. L'effet sur la crois-

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

sance de la rentabilité est mécanique dans un secteur où l'augmentation du nombre d'élèves à structure de coûts égale, sans bien entendu compromettre la qualité pédagogique, agit de manière significative sur l'Ebitda », résume le président, qui après avoir boosté la rentabilité, a attaqué une nouvelle phase de croissance externe lors du deuxième cycle de *LBO* entamé avec Quilvest trois ans plus tard. Grâce à une stratégie de build-up accélérée ces derniers mois, EDH a plus que doublé ses revenus en deux ans, passant de quelque 20 M€ de chiffre d'affaires lors de son *LBO* bis en 2017 à plus de 50 M€ en périmètre consolidé aujourd'hui.

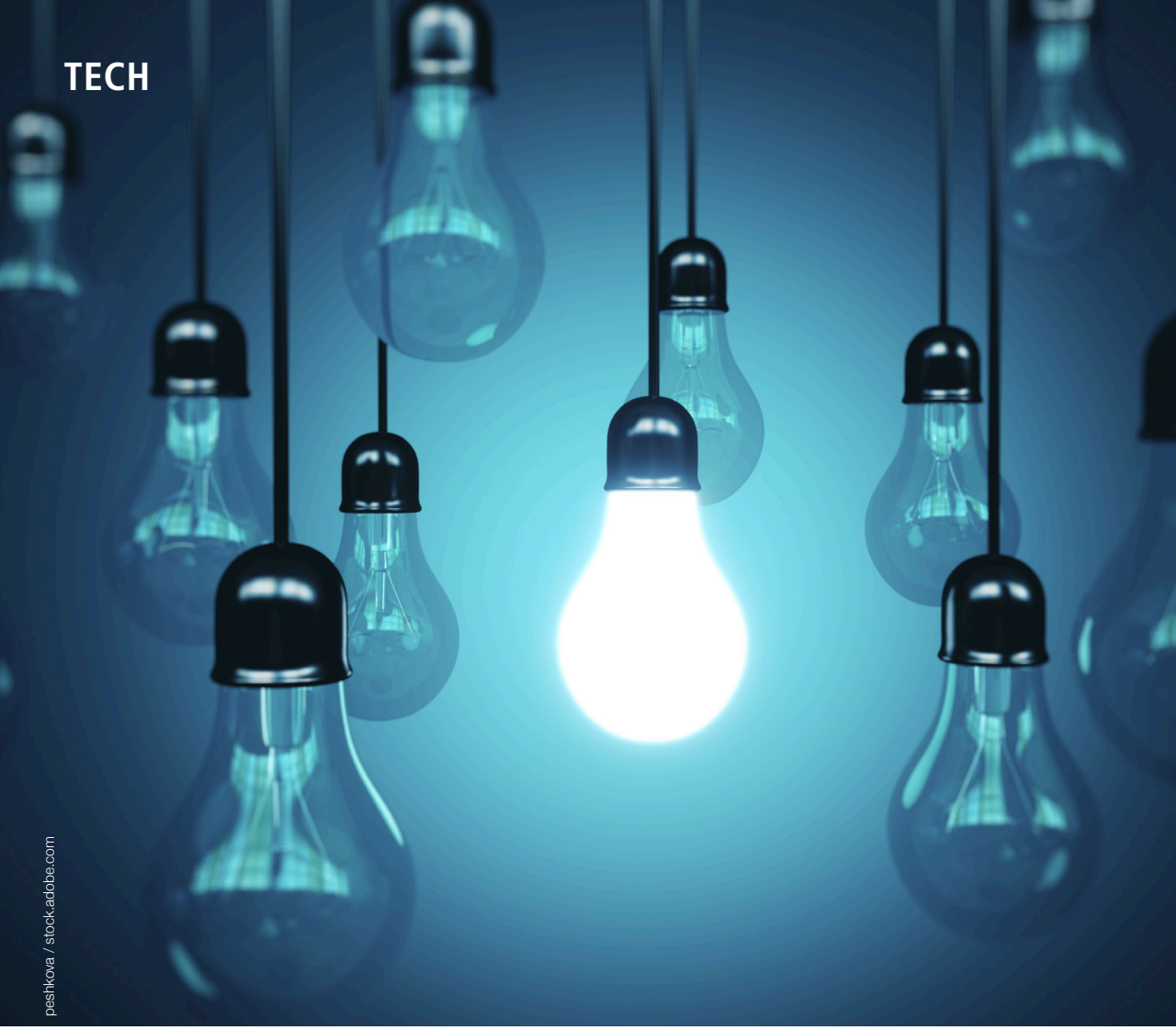
« J'ai immédiatement mis en place un plan d'action qui a fait baisser les coûts fixes et amélioré le nombre d'admissions. »

AMIN KHIARI,
PRÉSIDENT GROUPE EDH.

Expansion géographique

Présent historiquement sur les métiers de la communication (EFAP), du management culturel (ICART), et du journalisme (EFJ), le groupe a fait l'acquisition des écoles Brassart et Aries, spécialisées dans le design et la création digitale, pour les réunir sous la marque Brassart présente aujourd'hui dans treize villes en France. Plus récemment, c'est l'école de communication et de design espagnole Cesine, basée à Santander qui a rejoint le groupe. EDH compte aujourd'hui plus de 7 000 étudiants dans 6 écoles, répartis sur 13 campus en France et 4 sites à l'étranger (New York, Shanghai, Alger et Santander), et anime un réseau de plus de 30 000 diplômés dans le monde. En accueillant IK, le groupe se donne les moyens de poursuivre son effort d'investissement dans les écoles actuelles et dans leur déploiement géographique ainsi que dans l'acquisition et l'intégration de nouveaux établissements en France et à l'international, participant à la consolidation du marché encore très atomisé de l'enseignement supérieur privé en France.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020



peshkova / stock.adobe.com

LES CONSEILS PHARES DE LA TECH SE LIVRENT

MULTIPLICATION DES MÉGA TOURS ET DES LICORNES, ESSOR DU GROWTH, SÉLECTIVITÉ DES FONDS, POIDS DES INVESTISSEURS INTERNATIONAUX… AVOCATS, LEVEURS, AUDITEURS ET BANQUIERS D'AFFAIRES INCONTOURNABLES PARTAGENT LEUR POINT DE VUE SUR LES DYNAMIQUES À L'ŒUVRE DANS LA TECH FRANÇAISE.

Par Baptiste RUBAT DU MÉRAC

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

L'année 2019 aura marqué une accélération inédite du financement des entreprises technologiques françaises. Les montants injectés en capital-innovation dans les jeunes pousses ont augmenté de 40 % à plus de 5 Md€, selon le baromètre EY, qui tempère néanmoins en rappelant que le Royaume-Uni et l'Allemagne font mieux avec 11 Md€ et 6 Md€ respectivement. Si les investisseurs sont les premiers concernés, leurs conseils et ceux des *start-up* profitent également de cet essor. Comment ces avocats, auditeurs, leveurs et banquiers d'affaires perçoivent l'écosystème tech actuel et ses grandes tendances ? Sept personnalités très impliquées partagent leur point de vue. Premier constat, chacun témoigne du dynamisme actuel en matière de levées de fonds, « en taille davantage qu'en nombre d'opérations », précise Pierre Karpik, associé du cabinet d'avocats Gide, omniprésent dans les tours, côté fonds comme société avec 22 opérations comptabilisées en 2019 pour un total de 753 M€ levés, et deux fusac (voir les tableaux page 25 et 28). Pour sa part, Benjamin Bitton, associé du cabinet d'audit financier 2C Finance, perçoit également une hausse des volumes : « l'année dernière, nous avons travaillé sur 142 dossiers contre 110 en 2018, soit une hausse de 29 %. Et si nous avons pris des parts de marché, nous avons aussi été portés par sa croissance. » (voir le tableau page 26).

« La qualité des sociétés étant désormais très bonne, elle permet de déclencher l'internationalisation. »

GUILLAUME BONNETON, ASSOCIÉ GP BULLHOUND.

Quinze tours d'au moins 50 M€ en 2019

Au cœur de cette dynamique en valeur, l'arrivée en force des tours d'ampleur. Les investisseurs ont ainsi financé quinze opérations de capital-innovation d'au moins 50 M€ l'année dernière, contre six en 2018. Parmi elles, celles au-delà de 100 M€ d'Ynsect (117 M€ et sans doute davantage), ManoMano (110 M€), Doctolib (150 M€) et Meero (205 M€), toutes bouclées au premier semestre, ont fait les gros titres. Dans ce segment des fines fleurs tech capables d'attirer des sommes à trois chiffres en millions, 2020 commence fort avec déjà Qonto, EcoVadis et ManoMano. Ces montants cachent néanmoins souvent des volets de secondaire plus ou moins importants, comme le souligne Benjamin Cichos-

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

tepski, associé chez Orrick et avocat le plus actif en nombre de *deal* en 2019 (voir tableau page 28).

Au-delà de l'abondance de moyens chez les investisseurs, une évidence pour chacun, l'une des raisons évoquées à cette multiplication des méga tours relève de la maturation de l'écosystème tricolore. « En France, la qualité des sociétés est désormais très bonne, en particulier pour déclencher l'internationalisation. Et les VCs comme Alven ou Idinvest ont acquis un savoir-faire pour emmener les entrepreneurs à l'étranger », insiste Guillaume Bonneton, banquier d'affaires à la tête du bureau parisien de GP Bullhound ouvert il y a quatre ans. La boutique tech londonienne a depuis étoffé son équipe en France à cinq personnes, et profite de son positionnement sur les levées à deux chiffres au moins (Intercloud, EfficientIP, EcoVadis). Les professionnels interrogés mettent par ailleurs en avant un changement dans l'attitude des entrepreneurs, à qui était parfois reproché de vendre trop tôt leur *start-up*. Désormais, chacun souligne l'ambition de la plupart des fondateurs de construire des leaders mondiaux, justifiant de lever beaucoup.

> « Les VCs américains sont toujours prêts à consacrer beaucoup de moyens mais évaluent davantage la capacité des sociétés à gagner de l'argent. »
>
> **VIRGINIE LAZÈS, ASSOCIÉE GÉRANT ROTHSCHILD & CO.**

La grande sélectivité des investisseurs joue aussi à plein dans ces levées d'envergure. « C'est une logique darwinienne visant à concentrer l'argent sur les pépites afin de mettre toutes les chances de son côté pour que celles-ci s'imposent comme les leaders de leur secteur, ce qui relève parfois de la prophétie autoréalisatrice », explique Virginie Lazès, associée chez Rothschild & Co et figure du conseil financier

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

TOP 5 DES AVOCATS SUR LES TOURS D'AU MOINS 20 M€ EN 2019

NOM	CABINET	OPÉRATIONS CONSEILLÉES	NOMBRE D'OPÉRATIONS CONSEILLÉES
Renaud BONNET	JONES DAY	360LEARNING, CORUSCANT, INTERCLOUD, IVALUA, LIFEN, MANOMANO, MIRAKL, PAYFIT, VADE SECURE,	9
Pierre KARPIK	GIDE	360LEARNING, DOCTOLIB, MEERO, PAYFIT, SHIFT TECHNOLOGY, VESTIAIRE COLLE CTIVE, YNSECT	7
Matthieu GROLLEMUND	BAKER MCKENZIE	BRUT, CONTENTSQUARE, DOCTOLIB, MANOMANO, MIRAKL, PAYFIT, YNSECT	7
Anne-Charlotte RIVIÈRE	DECHERT	DIABELOOP, DNA SCRIPT, IMCHECK THERAPEUTICS, MICROPHYT, SHIFT TECHNOLOGY, TISSIUM	6
Benjamin CICHOSTEPSKI	ORRICK	ALAN, FRETLINK, LUKO, ORNIKAR, PAYFIT	5

Source : CFNEWS

tech en France (voir le tableau page 32). Dans ces opérations généralement non intermédiées, les fonds identifient et approchent ces licornes potentielles en proposant aux entrepreneurs des sommes bien souvent supérieures à leurs besoins. « Les montants à déployer par les investisseurs augmentant, ils cherchent pour la plupart d'entre eux à le faire là où le risque est le plus faible. En misant sur les sociétés qui réussissent, selon le schéma du *winner takes all*, et en consacrant beaucoup d'argent pour qu'elles apparaissent comme les acteurs incontournables aux yeux du marché, et pour marginaliser leurs concurrents », confirme Pierre Karpik de Gide.

> « Miser sur les sociétés qui réussissent, selon le schéma du winner takes all. »
>
> PIERRE KARPIK, ASSOCIÉ GIDE.

« Path to profitability »

Depuis quelques mois, des voix discordantes se font entendre dans le petit monde du financement de l'innovation, s'inquiétant d'une tendance à déverser trop d'argent dans des entreprises encore jeunes et n'ayant pas prouvé leur modèle économique, à l'instar de la licorne Meero et ses 205 M€ levés. « On a pu voir une ou deux grosses valorisations à justifier dans le temps mais pas plus, nuance Benjamin Bitton. Les fonds français de capital-risque ont toujours eu tendance à maitriser ce risque, par exemple en ayant recours à des audits beaucoup plus tôt que leurs confrères

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

américains, lesquels effectuent des *due diligence* très poussées mais plus tardivement. » Cette attitude prudente se renforce aux États-Unis, selon Virginie Lazès. « Il y a encore deux ou trois ans, les VCs américains ne juraient que par *growth, growth, growth.* Aujourd'hui, ils parlent de *path to profitability,* étant toujours prêts à consacrer beaucoup de moyens mais en évaluant davantage la capacité de la société à gagner de l'argent. » « Le niveau de croissance est un facteur déterminant, observe Guillaume Bonneton. Les superstars déjà internationalisées affichant plus de 70 % de hausse de chiffre d'affaires sont dans une cour à part. En dessous de 40 %, les fonds regardent nettement plus la rentabilité car ils se disent que si un retournement de cycle ou un renforcement soudain de la concurrence se produit, cela conduira à une croissance faible. Pour ce profil d'entreprises, il y a moins d'argent aveugle. »

TOP 10 DES AUDITEURS FINANCIERS DANS LA TECH EN 2019

NOM	STRUCTURE	TYPE D'OPÉRATION		MONTANT*
Jacques HACCOUN	2C FINANCE	CAPITAL INNOVATION M&A CORPORATE	67 4 69	804,14
Benjamin BITTON	2C FINANCE	CAPITAL INNOVATION M&A CORPORATE	58 2 60	315,66
Stéphane DAHAN	EXELMANS	CAPITAL INNOVATION LBO M&A CORPORATE	1 10 3 14	2
Emmanuel PICARD	EY TS	CAPITAL INNOVATION LBO M&A CORPORATE	2 7 4 13	12
Raphaëlle D'ORNANO	D'ORNANO & ASSOCIES	CAPITAL INNOVATION LBO M&A CORPORATE	10 3 1 14	212,55
Adrien D'HAUTHUILLE	D'ORNANO & ASSOCIES	CAPITAL INNOVATION LBO	4 3 7	169,20
Antoine BERNABEU	KPMG TS	CAPITAL INNOVATION LBO M&A CORPORATE	1 4 2 7	10
Corinne GUIBERT	BDO	CAPITAL INNOVATION	7	8,8
Julien SOLYJAN	2C FINANCE	CAPITAL INNOVATION	7	111
Antoine SUDÉRIE	SQUARENESS	CAPITAL INNOVATION LBO M&A CORPORATE	1 3 2 6	1,5

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

Comme ailleurs en Europe, la dissémination des très gros tours va de paire avec une omniprésence des fonds internationaux aux poches profondes. General Atlantic, Highland Europe, Summit Partners, Bessemer Ventures, General Catalyst, Avenir Growth Capital, DST Global, … autant d'acteurs du *growth* ayant participé à au moins un tour français en 2019. « Fondamentalement, les fonds anglo-saxons regardent de plus en plus la France, en raison de la qualité des dossiers et du potentiel de développement - si leurs participations arrivent ensuite à *cracker* l'inter-

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

EY
Building a better working world
Prolifération des données : quel impact sur les transactions ?
The better the question. The better the answer.
The better the world works.*
*Une question pertinente. Une réponse adaptée. Un monde qui avance.
© 2019 EY et Associés. Tous droits réservés. Studio BMC France – 1910BMC408. Crédit photo : EY.

national à commencer par les États-Unis, ils s'assurent un très beau retour sur investissement -, et parce que c'est moins cher qu'à San Francisco. Le schéma bien connu consiste à conserver l'IT en Europe et à installer le marketing aux Etats-Unis, un marché énorme qui concentre par exemple la moitié des dépenses mondiales de logiciel d'entreprises », explique Guillaume Bonneton. « On ne ressent plus de réticences des fonds américains pour investir en France, confirme Matthieu Grollemund, associé chez Baker & McKenzie, proche de ce profil d'investisseurs étrangers (voir le tableau page 25), d'autant que la tech française est particulièrement attractive, notamment dans les domaines de l'algorithmie, du *big data* et de la fintech. Les investisseurs n'exigent plus de *flip* [déménagement] des sociétés, mais il faut cependant une filiale américaine et avoir fait ses preuves sur ce marché pour convaincre. »

TOP 10 DES AVOCATS LES PLUS ACTIFS DANS LA TECH EN 2019

NOM	CABINET	TYPE D'OPÉRATION	MONTANT*
Benjamin CICHOSTEPSKI	ORRICK	CAPITAL INNOVATION 22 M&A CORPORATE 4 26	286,06
Pierre KARPIK	GIDE	CAPITAL INNOVATION 22 M&A CORPORATE 2 24	930,04
Thomas SALTIEL	JOFFE & ASSOCIES	CAPITAL INNOVATION 21 M&A CORPORATE 1 22	164,28
Renaud BONNET	JONES DAY	BOURSE 1 CAPITAL INNOVATION 14 M&A CORPORATE 1 16	510,6
Jean-Gabriel GRIBOUL	JONES DAY	CAPITAL INNOVATION 13 M&A CORPORATE 1 14	102,3
Anne-Charlotte RIVIÈRE	DECHERT	CAPITAL INNOVATION 11	266,78
Charles GAVOTY	JONES DAY	CAPITAL INNOVATION 11	179,28
Stéphane HUTEN	HOGAN LOVELLS	CAPITAL INNOVATION 1 LBO 10 11	ND
David-James SEBAG	GIDE	CAPITAL INNOVATION 9 M&A CORPORATE 1 10	112,5
Lola CHAMMAS	CHAMMAS & MARCHETEAU	CAPITAL INNOVATION 9 M&A CORPORATE 1 10	75,36

(*) En millions d'euros *Source : CFNEWS*

Beaucoup moins expérimentées que leurs homologues étatsuniennes notamment, les équipes françaises de capital-croissance sont encore peu nombreuses (Partech, Ring, Gaia, Isai, Ardian, Eurazeo/Idinvest et Keensight, capables pour certaines de faire du majoritaire et d'utiliser l'effet de levier), et encore moins à pouvoir déployer des tickets de plusieurs dizaines de millions d'euros. Certaines opérations d'acteurs estampillés *growth* n'aident pas à lever le flou sur la définition de cette classe d'investissement. EcoVadis avait ainsi reçu 30 M€ de Partech Growth fin 2016 lors d'un premier tour institutionnel, puis lui a offert

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

2CFinance

LEADER EN CAPITAL INNOVATION

150 DUE DILIGENCES FINANCIÈRES EN 2019

Une approche business centrée sur l'humain.

- Levée de fonds et acquisition
- Du Seed à l'Exit

300 CLIENTS ACCOMPAGNÉS EN DIRECTION FINANCIÈRE

Un modèle flexible à temps partagé.

- De la structuration à la transition
- Un large évantail de business models

UNE RELATION DURABLE ET PERSONNALISÉE

2CFinance

une sortie partielle trois ans plus tard des mains de CVC, l'un des géants du *LBO* via sa structure de… *growth*. Un nouveau fonds spécialisé, Gaia Capital Partners, a inauguré son véhicule en octobre dernier en misant sur Welcome to the Jungle, *start-up* considérée par plusieurs observateurs comme relevant du *venture*. Quoi qu'il en soit, nombre d'investisseurs cherchent à se lancer, ou y réfléchissent. Le créneau est d'autant plus porteur qu'il peut compter sur le soutien d'institutionnels, encouragés par le gouvernement à engager 6 Md€ dans le non coté et le coté, en direct ou via des structures de *late stage*. Les premiers fonds éligibles ont été validés fin janvier. Dans le non-côté, il s'agit d'Eurazeo Growth Fund III, de Partech Growth II, d'InfraVia Growth Fund et de Jeito (biotech/pharma).

TOP 5 DES LEVEURS SUR LES TOURS D'AU MOINS 20 M€ EN 2019

NOM	STRUCTURE	OPÉRATION ET MONTANT*	
Marc OIKNINE	ALPHA CAPITAL PARTNERS	BRUT JOBTEASER MIRAKL	34 50 62 146
Alain LOSTIS	4RELIANCE	ALIZE PHARMA 3 KERANOVA	67 24 91
Sandrine CAILLETEAU	BRYAN GARNIER	HIGHLIFE INOTREM	32 39 71
Thibaut REVEL	CLIPPERTON	WELCOME TO THE JUNGLE SHADOW	20 33,5 53,5
Jérémie SOKOLOWSKY	ARMA PARTNERS	HEETCH	40

(*) En millions d'euros *Source : CFNEWS*

Hausse contenue des valorisations

Les phases plus amont du capital-innovation ne semblent pas en reste. « De très gros tours se montent en France, mais beaucoup de fonds internationaux se positionnent désormais aussi sur du *seed* et des séries A, constate Benjamin Cichostepski, associé d'Orrick. Les exemples de Strapi Solutions et de Jow, que de nombreux acteurs ont regardé en France mais qui ont choisi de lever notamment auprès d'Accel US et de DST, peu habitués à l'*early stage* dans des sociétés françaises, est révélateur. » L'ensemble de la chaîne de financement est l'objet d'une inflation du ticket moyen. « Nombre de fonds n'ont plus les moyens d'entrer systématiquement lors de tours A ou B. Ils développent de nouvelles offres pour investir plus en amont des montants de taille plus modeste, notamment

« On ne ressent plus de réticences des fonds américains pour investir en France. »

MATTHIEU GROLLEMUND, ASSOCIÉ BAKER & MCKENZIE.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

Apm

www.apmanagement.fr

Leader du Tech M&A

Banque d'affaires " boutique" fondée en 2005, au service des intervenants du secteur digital cherchant un accompagnement pour :

- La cession
- L'acquisition par croissance externe
- La recomposition de leur capital

Des expertises sectorielles fortes dans le software, les services IT et le consulting.

Présence physique en Europe, dans un écosystème de 5000 corporates et des fonds d'investissement.

Des professionnels dédiés alliant fine connaissance des métiers couverts et standard d'exécution irréprochable.

Track record inégalé dans le secteur Digital avec 160 deals réalisés.

TOP 10 DES BANQUIERS D'AFFAIRES TECH (M&A ET LBO) EN 2019

NOM	BANQUE D'AFFAIRES	OPÉRATIONS CONSEILLÉES	NOMBRE D'OPÉRATIONS CONSEILLÉES
Thibaut DE SMEDT	BRYAN GARNIER	EXPLORE, GEST'INNOV, MEDISYS, OLAQIN, SALVIA DEVELOPPEMENT, SOGELINK	6
Arnaud PETIT	EDMOND DE ROTHSCHILD CORPORATE FINANCE	CISBIO BIOASSAYS, GROUPE CLS, IDNOMIC (EX OPENTRUST ET KEYNECTIS), NELITE	4
Morgann LESNÉ	CAMBON PARTNERS	ACTIVITÉ VTC DE LECAB, LOCASUN, SEQUOIASOFT, TRAVELSOFT	4
Thierry FALQUE-PIERROTIN	VULCAIN	ALLTRICKS, BO.HO GREEN (BOHO GREEN), ELLISPHERE, INTITEK	4
Virginie LAZÈS	ROTHSCHILD & CO	EXPLORE, IDVROOM (ECOLUTIS), JEMS GROUP, MADE IN DESIGN	4
François CARLOT	LINCOLN INTERNATIONAL	GREEN PANDA GAMES, SMILE, SPIDERS GAMES	3
Alexandre ODIN	DDA & COMPANY	GRAITEC, GROUPE LINEIS-DISTRICAD, TELECOM SERVICES	3
Thibaut DE MONCLIN	OAKLINS	BERNIER, ELOQUANT, SECURINFOR	3
Jean Arthur DATTÉE	CAPITALMIND	DEGETEL, I CAR SYSTEMS, KELEY	3
Michael AZENCOT	CAMBON PARTNERS	ACTIVITÉ VTC DE LECAB, BEMOVE (BE MOVE), GEODESIAL (EX GEOMEDIA)	3

Source : CFNEWS

en amorçage, ce qui leur permet de se placer », observe Pierre Karpik. Dans un contexte où « tout augmente » dans le financement de l'innovation, le prix des entreprises tech devrait lui aussi s'envoler. « Certes, nous observons une hausse des valorisations mais qui reste contenue. Il n'y a pas d'explosion comme cela s'est produit aux États-Unis, où l'environnement - à commencer par le salaire des développeurs et le prix de l'immobilier à San Francisco et dans sa région - pousse à un niveau de *cash burn* très élevé. C'est sans commune mesure avec la situation française », tempère Benjamin Cichostepski.

La tendance serait à la stabilisation des multiples, selon certains, sauf peut-être sur les quelques actifs « superstars » faisant l'objet d'une concurrence féroce. « Les très beaux dossiers sont très disputés et sursouscrits. Cela pousse les valorisations d'autant que les investisseurs limitent leur risque avec des protections anti-dilutives et des préférences

« Une ou deux grosses valorisations seront à justifier dans le temps. »

BENJAMIN BITTON, ASSOCIÉ 2C FINANCE.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

“ Combine law and finance. Guarantee the perfect acuity of your complex transactions, through a holistic approach in due-diligence. ”

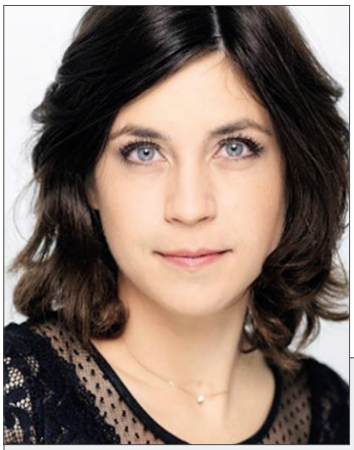
Raphaëlle d'Ornano
Associée & Fondatrice

Our offer

Financial buy-side due diligence	Legal buy-side due diligence	Financial sell-side due diligence	Legal sell-side due diligence

D'Ornano & Associés . 14 rue de Clichy . 75009 Paris
Tel +33 1 47 07 08 80
contact@dornanoetassocies.fr
www.dornanoetassocies.fr

D'ORNANO & Associés
CONSEIL JURIDIQUE ET FINANCIER



> « Le growth equity, passerelle entre le capital-risque et le LBO, constitue une classe d'investissement difficile à catégoriser. »
>
> RAPHAËLLE D'ORNANO, ASSOCIÉE FONDATRICE D'ORNANO & ASSOCIÉS.

Le growth, passerelle vers le LBO

Les fonds américains alimentent la très nette montée en puissance dans l'Hexagone du *growth,* un domaine aux contours encore flous. « Le *growth equity*, passerelle entre le capital-risque et le LBO, constitue une classe d'investissement difficile à catégoriser. Elle réunit des acteurs du *venture* comme Partech ou Idinvest, et des fonds LBO tels que Keensight. Signe de l'attractivité de ce segment, un fonds d'infrastructure, Infravia, se positionne désormais avec une équipe recrutée chez Idinvest, tandis que CVC investit dans Eco Vadis », relève Raphaëlle d'Ornano, associée gérante du cabinet d'audit juridique et financier d'Ornano et associés (voir le tableau page 26). L'émergence du *growth* entraine certains challenges pour les conseils des investisseurs, souligne la fondatrice, qui a réalisé entre autres les due diligence de Payfit, Vestiaire Collective et Luko l'année dernière : « Les cibles potentielles n'ont le plus souvent pas encore atteint la rentabilité et grossissent très rapidement. Face à elles se trouvent des acteurs du LBO habitués à des audits poussés. Pour nous les praticiens, la définition d'un cadre d'analyse spécifique est un impératif lors de nos travaux de *due diligence.* »

dans le *waterfall [distribution du produit de cession entre associés]* au sein du pacte d'actionnaires », analyse Matthieu Grollemund.

Pas de quoi cependant fragiliser l'écosystème dans son ensemble. « Oui, certaines valorisations atteignent des niveaux pouvant apparaître comme démesurés. Mais j'entends depuis 20 ans qu'il y a trop d'argent et un risque de bulle. Comme toujours, il y aura des cycles, des gagnants et des perdants, et on dira que les VCs ayant perdu leur investissement avaient tort de miser sur ces sociétés, mais sans relever la croissance générale du secteur portée par les gagnants », estime Pierre Karpik.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

L'INTELLIGENCE N'EST PAS QU'ARTIFICIELLE

CFNEWS TECH AWARDS 2020

1ÈRE ÉDITION DES CFNEWS TECH AWARDS

LUNDI 16 MARS 2020 - 19 H
FORUM DES IMAGES - PARIS

Plus d'informations : events.cfnews.net

in TECH

CLEARWATER INTERNATIONAL · OLIVER WYMAN · D'ORNANO & Associés CONSEIL JURIDIQUE ET FINANCIER · WHITE & CASE

Avec le soutien de : Ragtime · croissanceplus GRANDIR ENSEMBLE

Hausse contenue des valorisations

L'accélération du nombre de gros tours de *growth*, et le prix des actifs associés, font se tourner les regards vers les maillons suivants de la chaine de financement. Quelles sorties les actionnaires de ces licornes ou pépites tricolores peuvent-ils espérer ? Les conseils interrogés regrettent la frilosité confirmée des industriels français, dont très peu alimentent les *exit*. Quelques rachats de jeunes pousses soutenues par des financiers, loin du statut de licornes cependant, sortent du lot : Alltricks par Decathlon, Jaguar par Iliad, Travelcar par PSA, Bimedia par la FDJ ou Made in Design par Le Printemps. Peu d'acquéreurs étrangers ont animé le marché du M&A tech

> « Les sorties de plusieurs centaines de millions se font toujours trop rares en France. »
>
> BENJAMIN CICHOSTEPSKI, ASSOCIÉ ORRICK.

l'année dernière. « L'absence de liquidités va finir par poser problème. Les sorties de plusieurs centaines de millions, comme Zenly/Snap ou Drivy/Getaround, se font toujours trop rares en France », commente Benjamin Cichostepski. Parmi les autres cessions notables à un industriel étranger se trouvent Snips/Sonos et Sculpteo/BASF. Le rachat d'eFront par Blackrock sur 1,3 Md€ de valeur d'entreprise est un cas particulier puisque la cible avait quitté depuis longtemps le stade du *venture* après un parcours boursier puis LBO avec Francisco Partners suivi de Bridgepoint.

De son côté, la Bourse reste un canal de sortie évident, mais largement théorique en dehors des dossiers capables de viser le Nasdaq. « Il existe un vrai sujet du succès des IPO tech en Europe et *d'after market*. Il est indispensable de réanimer les marchés *equity* si l'on veut éviter que tous les beaux projets

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

TOP 10 DES LEVEURS LES PLUS ACTIFS EN 2019

NOM	STRUCTURE	OPÉRATIONS CONSEILLÉES	NOMBRE D'OPÉRATIONS CONSEILLÉES	MONTANT OPÉRATIONS CONSEILLÉES*
Marc OIKNINE	ALPHA CAPITAL PARTNERS	AGORIZE, BRUT, JOBTEASER, MIRAKL, WORLDIA	5	175
Cédric GOARANT	APPARIUS CORPORATE FINANCE	DIABELOOP, LINKYVET, NAÏO TECHNOLOGIES, THERAPIXEL, WAGA ENERGY	5	51,55
Malado COULIBALY	APPARIUS CORPORATE FINANCE	DIABELOOP, LINKYVET, THERAPIXEL, WAGA ENERGY	4	37,55
Pascal MERCIER	ADER FINANCE	BP2R, ILEK, LIVESTORM	3	14,1
Romain DEHAUSSY	CAMBON PARTNERS	ELDOTRAVO, JENJI, LEGALPLACE	3	13,8
Jérôme CORNEBISE	SMART ENTREPRENEURS PARTNERS	NOTILO PLUS (IBUBBLE), PLUG IN DIGITAL, WAOUP	3	6,3
Alain LOSTIS	4RELIANCE	ALIZE PHARMA 3, KERANOVA	2	91
Sandrine CAILLETEAU	BRYAN GARNIER	INOTREM, HIGHLIFE	2	71
Thibaut REVEL	CLIPPERTON (EX CLIPPERTON FINANCE)	WELCOME TO THE JUNGLE, SHADOW	2	53,5
Nicolas VON BÜLOW	CLIPPERTON (EX CLIPPERTON FINANCE)	DREAMQUARK, SHADOW	2	47,5

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

se cotent sur le Nasdaq. À part quelques biotech, il ne se passe pas grand chose à Paris », s'inquiète Matthieu Grollemund, pour qui la situation n'est guère meilleure en Allemagne et dans les pays nordiques. Et l'attitude des VCs français, se pressant de sortir dès la phase de *lock-out* passée, contrairement aux habitudes de leurs confrères américains, n'aide pas. Les actionnaires des sociétés ayant atteint le point mort peuvent envisager de céder leurs titres lors d'un *LBO*, mais d'autres n'attendent pas et profitent de la capacité financière des fonds de *growth* et du volet secondaire souvent proposé pour réaliser des sorties, au moins partielles. À condition bien sûr d'être entré avant ces *mega rounds*, à l'image de Partech dans EcoVadis. Une autre bonne raison pour l'ensemble de l'écosystème tech de voir d'un bon œil ce qui ressemble à un âge d'or du capital-croissance.

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- Les levées accélèrent grâce aux fonds étrangers.
- Venture S1 2019 : une hausse de 60 % du montant collecté.
- Meero expose son capital.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

LES VALORISATIONS TUTOIENT LES SOMMETS

LE MILLÉSIME 2019 RESTE TOUJOURS DE TRÈS BONNE FACTURE, DANS LA CONTINUITÉ DE L'ANNÉE 2018. CFNEWS VOUS OFFRE EN EXCLUSIVITÉ UN ZOOM SUR LES PRINCIPAUX DEALS M&A EN FRANCE ET À L'INTERNATIONAL, LBO ET LEVÉES DE FONDS DE DETTE PRIVÉE.

Par Jean-Philippe MAS

Les opérations de LBO impliquant des sociétés bénéficiant d'une forte résilience aux cycles économiques ont tiré les valorisations vers le haut. La compétition sur certains process entre les fonds d'infrastructure et les fonds de LBO classiques a accentué cette hausse des valorisations.

JEAN-BAPTISTE MARCHAND, MANAGING PARTNER, NATIXIS PARTNERS.

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

TOP 10 DES LBO EN FRANCE EN 2019

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	CÉDANT	MONTANT *	BANQUIERS D'AFFAIRES	AVOCATS D'AFFAIRES
INDIGO GROUP	MIROVA, MEAG MUNICH ERGO, CREDIT AGRICOLE ASSURANCES	ARDIAN, CREDIT AGRICOLE ASSURANCES	4 000	NATIXIS COVERAGE & ADVISORY M&A, NOMURA	LINKLATERS, ALLEN & OVERY, CLIFFORD CHANCE, BDGS ASSOCIES, WEIL GOTSHAL & MANGES
WEBHELP	GROUPE BRUXELLES LAMBERT (GBL), MANAGERS	KKR	2 400	JP MORGAN, ROTHSCHILD & CO, BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH, ROBERT W. BAIRD & CO	LINKLATERS, GIDE, LATHAM & WATKINS, DLA PIPER, MAYER BROWN
B&B HOTELS	GOLDMAN SACHS	PAI PARTNERS	1 900	SOCIETE GENERALE CIB	KIRKLAND & ELLIS, CLIFFORD CHANCE
PRIMONIAL GROUPE	LATOUR CAPITAL, BRIDGEPOINT, SOCIETE GENERALE ASSURANCES, MANAGERS, FONDATION ALPHAOMEGA	CREDIT MUTUEL ARKEA, BRIDGEPOINT, MANAGERS, FONDATION ALPHAOMEGA	1 800	SOCIETE GENERALE CIB, ROTHSCHILD & CO, JP MORGAN	WILLKIE FARR & GALLAGHER, FRIEH & ASSOCIES, CLIFFORD CHANCE, EY SOCIETE D'AVOCATS
SOCOTEC	CLAYTON DUBILIER & RICE (CD&R), COBEPA, MANAGERS	COBEPA, FIVE ARROWS MANAGERS (FAM)	1 800	MESSIER MARIS & ASSOCIES, CANACCORD GENUITY	DEBEVOISE & PLIMPTON, BREDIN PRAT, WHITE & CASE
DOMIDEP	I SQUARED CAPITAL	FONDATEUR(S), UI GESTION, BNP PARIBAS DEVELOPPEMENT, BPIFRANCE INVESTISSEMENT, CARVEST	1 051	ROTHSCHILD & CO, EDMOND DE ROTHSCHILD CORPORATE FINANCE,	LINKLATERS
APRIL GROUP	CVC CAPITAL PARTNERS (CVC)	EVOLEM, PERSÉE PARTICIPATIONS	906	LAZARD, ROTHSCHILD & CO	LINKLATERS, GIDE, JEANTET, LANTOURNE & ASSOCIES
BISCUIT INTERNATIONAL	PLATINUM EQUITY	QUALIUM INVESTISSEMENT, IXO PRIVATE EQUITY, IRDI SORIDEC GESTION, BNP PARIBAS PI, SOCADIF, CREDIT MUTUEL EQUITY	860	ROTHSCHILD & CO, NATIXIS PARTNERS	LATHAM & WATKINS, CLEARY GOTTLIEB STEEN & HAMILTON
CERELIA	ARDIAN, MANAGERS	IK INVESTMENT PARTNERS	810	ODDO BHF, BNP PARIBAS CF	LATHAM & WATKINS, WILLKIE FARR & GALLAGHER
INSEEC U	CINVEN, BPIFRANCE INVESTISSEMENT	APAX PARTNERS	800	MESSIER MARIS & ASSOCIES, FINANCIERE DE COURCELLES, ROTHSCHILD & CO	FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER, BDGS ASSOCIES, LINKLATERS

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

« Malgré une légère baisse des volumes, le marché M&A français s'est plutôt bien porté, notamment grâce au très bon niveau de trésorerie disponible des entreprises, à un environnement de financement extrêmement favorable mais également à un appétit grandissant des entreprises pour la croissance externe. »

JÉRÉMY SCEMAMA, ASSOCIÉ, DLA PIPER.

TOP 10 DES ACQUISITIONS DE SOCIÉTÉS FRANÇAISES EN 2019

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	CÉDANT	MONTANT *	BANQUIERS D'AFFAIRES	AVOCATS D'AFFAIRES
ALTRAN	CAPGEMINI	APAX PARTNERS, ALTAMIR	3600	BNP PARIBAS CF, LAZARD, PERELLA WEINBERG PARTNERS (PWP)	CLEARY GOTTLIEB
PAREX	SIKA AG	CVC CAPITAL PARTNERS (CVC)	2 221	ROTHSCHILD & CO, UB, DEUTSCHE BANK, LAZARD	BAKER MCKENZIE, WEIL GOTSHAL & MANGES
LABORATOIRES FILORGA	COLGATE - PALMOLIVE	HLD GROUPE, MANAGERS	1 500	CITI (CITIGROUP), BNP PARIBAS CF, GOLDMAN SACHS	CMS FRANCIS LEFEBVRE AVOCATS, WACHTELL LIPTON ROSEN & KATZ, BREDIN PRAT, CLARIS AVOCATS
EFRONT	BLACKROCK	BRIDGEPOINT, MANAGERS	1 300	CREDIT SUISSE, MORGAN STANLEY	SIMMONS & SIMMONS, LATHAM & WATKINS
COVAGE	SFR FTTH, ALTICE, OMERS PRIVATE EQUITY, ALLIANZ CAPITAL PARTNERS, AXA INVESTMENT MANAGERS	CUBE INFRASTRUCTURE, PARTNERS GROUP	1 000	MORGAN STANLEY	FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER, DLA PIPER
CARGO PROPERTY ASSETS	ARGAN	CARREFOUR, SOFIDY, SWISS LIFE	898	JP MORGAN	BRANDFORD GRIFFITH
SOURIAU-SUNBANK TECHNOLOGIES CORPORATION	EATON CORPORATION	TRANSDIGM GROUP	827		GIBSON DUNN, BAKER HOSTETLER, BREDIN PRAT
AEROPORT DE TOULOUSE-BLAGNAC	EIFFAGE	CASIL EUROPE	507		ALLEN & OVERY, DVMB
CITOXLAB	CHARLES RIVER LABORATORIES INTERNATIONAL	ARDIAN, FONDATEUR(S)	448	EVERCORE PARTNERS	DVMB, GOODWIN
ASTEELFLASH GROUP	UNIVERSAL SCIENTIFIC INDUSTRIAL (USI)	ACTIONNAIRES FAMILIAUX, ARKEA CAPITAL INVESTISSEMENT	404,1	LINCOLN INTERNATIONAL	DAVIS POLK & WARDWELL, DE PARDIEU BROCAS MAFFEI

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

C/M/S/ Francis Lefebvre
Avocats

Laissez-vous guider par nos équipes spécialisées

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

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

Conseil de **CTS Eventim** dans le cadre de son partenariat avec le groupe Fnac Darty Décembre 2019	Conseil du **Groupe Vivalto Santé** dans le cadre de l'acquisition de l'Hôpital privé du Confluent à Nantes (194 millions d'euros) Novembre 2019	Conseil du **Groupe Ferré** lors de l'acquisition d'Alliance Hôtels Développement et Alliance Holding et d'un portefeuille de 12 hôtels Octobre 2019
Conseil de **Nexity** et **Harvestate AM** lors du lancement en partenariat exclusif du fonds de valorisation de fonciers Terrae Optimae 1 Octobre 2019	Conseil de **M2i** dans le cadre d'une levée de fonds de 60 millions d'euros Septembre 2019	Conseil de **Primonial** lors de la recomposition du capital du groupe, menée par Bridgepoint, Sogecap et Latour Capital Septembre 2019
Conseil du **Groupe Courlancy** dans le cadre de son futur rapprochement avec le groupe Saint-Gatien Septembre 2019	Conseil de **Colgate-Palmolive** lors de l'acquisition de Laboratoires Filorga Cosmétiques pour environ 1.5 milliards d'euros Juillet 2019	Conseil de **Luderix** (PicWic) pour l'opération de rapprochement avec Jellej Jouets (Toys «R» Us) afin de créer PicWicToys, nouveau géant du jouet en France Juillet 2019

Vos contacts
L'équipe Corporate / Fusions et acquisitions

CMS Francis Lefebvre Avocats, 2 rue Ancelle, 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex, France
T +33 1 47 38 55 00

Implantations CMS : Aberdeen, Alger, Amsterdam, Anvers, Barcelone, Belgrade, Berlin, Bogota, Bratislava, Bristol, Bruxelles, Bucarest, Budapest, Casablanca, Cologne, Dubaï, Düsseldorf, Édimbourg, Francfort, Funchal, Genève, Glasgow, Hambourg, Hong Kong, Istanbul, Johannesbourg, Kiev, Leipzig, Lima, Lisbonne, Ljubljana, Londres, Luanda, Luxembourg, Lyon, Madrid, Manchester, Mexico, Milan, Mombasa, Monaco, Moscou, Munich, Muscat, Nairobi, Paris, Pékin, Podgorica, Poznań, Prague, Reading, Rio de Janeiro, Riyad, Rome, Santiago du Chili, Sarajevo, Séville, Shanghai, Sheffield, Singapour, Skopje, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Varsovie, Vienne, Zagreb et Zurich.

Mergermarket Europe M&A Awards 2019
CMS
MID-MARKET M&A LEGAL ADVISER OF THE YEAR
WINNER 2019

cms.law/fl

« Dans un environnement où le direct lending augmente continuellement son poids dans le financement de l'économie, les montants levés sont de plus en plus importants. Nous observons une tendance à la diversification en termes de situations (sponsorless, growth, stretched senior) et de taille, notamment en faveur d'opérations plus petites (jusqu'à 4-5 M€ d'Ebitda). »

PIERRE-LOUIS NAHON,
MANAGING DIRECTOR, ALANTRA.

TOP 10 DES VÉHICULES POUR DETTE 2019

SOCIÉTÉ DE GESTION	MONTANT *	NOM DU VÉHICULE	SOUSCRIPTEUR	SEGMENT
PEMBERTON	3 200	EUROPEAN MID-MARKET FUND II	LP'S	DETTE
TIKEHAU IM	2 100	TIKEHAU DIRECT LENDING IV (TDL IV)	LP'S	DETTE
LGT PRIVATE DEBT	1 350	CROWN EUROPEAN PRIVATE DEBT II (CEPD II)	LP'S, FAMILY OFFICES	DETTE
BAYSIDE CAPITAL	1 332	H.I.G. BAYSIDE LOAN OPPORTUNITY FUND V (EUROPE)	LP'S	DETTE
CIC PRIVATE DEBT	530	CIC DEBT FUND 3	LP'S	DETTE
IDINVEST PARTNERS	340	FONDS ISIA (IDINVEST SME INDUSTRIAL ASSETS)	BANQUE EUROPEENNE D'INVESTISSEMENT (BEI), FONDS EUROPEEN D'INVESTISSEMENT (FEI), LP'S	DETTE
EIFFEL INVESTMENT GROUP	300	EIFFEL CROISSANCE DIRECTE (2E CLOSING)	AG2R LA MONDIALE MATMUT, BRED BANQUE POPULAIRE, REGION AUVERGNE RHONE ALPES, L'AUXILIAIRE, RELYENS	DETTE
INDIGO CAPITAL	170	INDIGO CAPITAL II (1ER CLOSING)	LP'S, FAMILY OFFICES, PERSONNE(S) PHYSIQUE(S)	MEZZANINE
CIC PRIVATE DEBT	150	CIC MEZZANINE & UNITRANCHE FINANCING 5 (1ER CLOSING)	LP'S	DETTE, MEZZANINE
SIPAREX MEZZANINE	125	SIPAREX INTERMEZZO 2 (1ER CLOSING)	LP'S, FAMILY OFFICES	DETTE, MEZZANINE

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

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

#1 by volume of M&A and Private Equity deals in France
MERGERMARKET
2017 – 2019

#1 for number of European Private Equity deals
MERGERMARKET
2017 – 2019

#1 by volume of M&A deals Worldwide
MERGERMARKET
2010 – 2019

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 8 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

DLA PIPER

Copyright © 2020 DLA Piper. All rights reserved. | JAN20 | A04358

« Sous l'effet des contextes tant macro-économiques que géopolitiques, les jumbo deals M&A ont eu tendance à évoluer, l'an dernier, vers une plus forte régionalisation, les Européens et les Américains préférant se concentrer sur des cibles sur leurs continents. »

JÉRÉMIE MARRACHE, MANAGING DIRECTOR, GOLDMAN SACHS.

TOP 10 DES ACQUISITIONS À L'INTERNATIONAL PAR DES SOCIÉTÉS FRANÇAISES EN 2019

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	CÉDANT	MONTANT *	BANQUIERS D'AFFAIRES	AVOCATS D'AFFAIRES
TIFFANY & CO	LVMH		14 700		SKADDEN
TRANSPORTADORA ASSOCIADA DE GAS (TAG)	ENGIE, CAISSE DE DEPOT ET PLACEMENT DU QUEBEC (CDPQ)	PETROBRAS	7 636		
GRANDVISION	ESSILOR-LUXOTTICA		5 477		
MEDIDATA	DASSAULT SYSTEMES (3DS)	FONDATEUR(S)	5 123	GOLDMAN SACHS	SKADDEN
EPSILON-CONVERSANT	PUBLICIS GROUPE	ALLIANCE DATA	3 880	BNP PARIBAS CF, CITI (CITIGROUP), JP MORGAN, EVERCORE PARTNERS	ALLEN & COMPANY, WACHTELL LIPTON ROSEN & KATZ, LATHAM & WATKINS
SYNTHORX	SANOFI		2 259	MORGAN STANLEY, CENTERVIEW PARTNERS	WEIL GOTSHAL & MANGES
ENDEMOL SHINE	BANIJAY GROUP	THE WALT DISNEY COMPANY, APOLLO GLOBAL MANAGEMENT	2 000	ROTHSCHILD & CO, PETER J SOLOMON COMPANY, SOCIETE GENERALE CIB, LIONTREE, DEUTSCHE BANK	DARROIS VILLEY MAILLOT BROCHIER (DVMB), KIRKLAND & ELLIS, CLEARY GOTTLIEB STEEN & HAMILTON, NAUTADUTILH, PAUL WEISS, CRAVATH SWAINE & MOORE
CEVA LOGISTICS	CMA CGM	ACTIONNAIRES	1 460	BNP PARIBAS CF	WILLKIE FARR & GALLAGHER
CLEMENTIA	IPSEN	FONDATEUR(S)	1 152	CENTERVIEW PARTNERS, LAZARD, MORGAN STANLEY	GOODWIN, DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG, SKADDEN, STIKEMAN ELLIOTT
NOVENERGIA HOLDING COMPANY	TOTAL EREN		>1 000		EY SOCIETE D'AVOCATS, WHITE & CASE

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

© Tous droits réservés CFNEWS - MAGAZINE - Février 2020

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

www.ouest-croissance.fr

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

www.cfnews.net

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

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

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

abo@cfnews.net

ou par téléphone au :

+33 (0)1 75 43 73 65

CFNEWS

L'INFO ET DATA DU CORPORATE FINANCE