

LES CONSEILS PHARE 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

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 Mee-ro (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-

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

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 COLLECTIVE, 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.

« 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 maîtriser ce risque, par exemple en ayant recours à des audits beaucoup plus tôt que leurs confrères



“
Miser sur
les sociétés qui
réussissent, selon
le schéma du
winner takes all.
”

PIERRE KARPIK,
ASSOCIÉ GIDE.

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. »

Comme ailleurs en Europe, la dis-
sémination des très gros tours
va de paire avec une omniprés-

sence 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-

TOP 10 DES AUDITEURS FINANCIERS DANS LA TECH EN 2019

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

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS



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.

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 États-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. »

Beaucoup moins expérimentées que leurs homologues états-uniennes 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

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

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

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

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 éventail 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

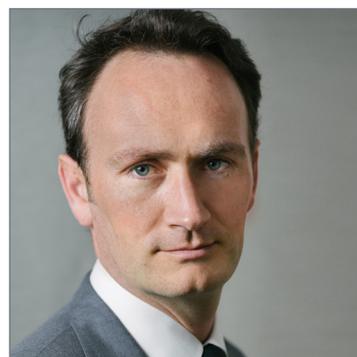
NOM	STRUCTURE	OPÉRATION ET MONTANT*
Marc OIKNINE	ALPHA CAPITAL PARTNERS	BRUT 34 JOBTEASER 50 MIRAKL 62 <hr/> 146
Alain LOSTIS	4RELIANCE	ALIZE PHARMA 3 67 KERANOVA 24 <hr/> 91
Sandrine CAILLETEAU	BRYAN GARNIER	HIGHLIFE 32 INOTREM 39 <hr/> 71
Thibaut REVEL	CLIPPERTON	WELCOME TO THE JUNGLE 20 SHADOW 33,5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

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 reconstitution 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.



“ 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* entraîne 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.

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



OLIVER WYMAN



WHITE & CASE

Avec le soutien de :  

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 chaîne 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

TOP 10 DES LEVEURS LES PLUS ACTIFS EN 2019

MONTANT OPÉRATIONS CONSEILLÉES*
NOMBRE D'OPÉRATIONS CONSEILLÉES

NOM	STRUCTURE	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.