

habitudes de consommation

Fonds d'impact De nouveaux acteurs se positionnent

International Les PME et ETI défendent leurs couleurs à l'étranger

Evénement Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe

Les 7 lauréats de la 12^e édition

"Your World First" : Votre Monde, Notre Priorité

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 **Vivalto Santé** dans le cadre de l'acquisition de trois établissements de santé dans les Yvelines auprès du groupe Hexagone Santé

Mai 2019

Conseil de **Givaudan** dans le cadre de l'acquisition de la société Albert Vieille, spécialisée dans les ingrédients naturels pour la parfumerie et l'aromathérapie

Mai 2019

Conseil de **Sodiaal** pour l'acquisition auprès de Synutra France International des activités industrielles de transformation de l'usine de lait de Carhaix (29)

Avril 2019

Conseil de **Gaumont** lors de l'acquisition de l'activité d'exploitation de films portant sur l'essentiel du catalogue Roissy Films (Europacorp)

Avril 2019

Conseil de 3B Finance GmbH, de CM-CIC Investissement et de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel lors de la cession du contrôle majoritaire d'agta record à Assa Abloy

Mars 2019

Conseil de la **Société Générale** dans le cadre du refinancement de 13 parcs solaires en France

Février 2019

Conseil de **SNCF Mobilités** lors de la constitution d'une SEMOP dans le cadre du projet Paris Gare du Nord 2024

Janvier 2019

Conseil de **Hydrocop** dans le cadre de l'audit d'acquisition d'un ensemble de 19 centrales hydroélectriques situées en France métropolitaine

Janvier 2019

Conseil de **Luxair** dans le cadre de sa prise de participation au sein de la filiale du Groupe Prêt à Partir, Objectif Lune.

Septembre 2018

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, Kiev, Leipzig, Lima, Lisbonne, Ljubljana, Londres, Luanda, Luxembourg, Lyon, Madrid, Manchester, Mexico, Milan, Monaco, Moscou, Munich, Muscat, 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.

Your World First

Sommaire

CFNEWS MAGAZINE. N°20 - JUILLET 2019



Les fonds misent sur les nouvelles habitudes de consommation	6
ESG L'extra financier à l'heure du concret	22
Fonds d'impact De nouveaux acteurs se positionnent	36
International Les PME et ETI défendent leurs couleurs à l'étranger	42
Evénement 12º édition des Grands Prix CENEWS	



LE MAGAZINE DIGITAL DE CFNEWS

de la Croissance Externe

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;, Eléonore de REYNAL. Hébergeur : SMILE S.A., 20 rue des Jardins, 92600 Asnières-sur-Seine, France.

© Tous droits réservés CFNEWS 2019 - Crédit couverture : © © Al-Ma-Ga-Mi - Fotolia. 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 riqoureusement interdite, compte tenu des dispositions légales en viqueur relatives à la propriété intellectuelle et artistique, sauf accord préalable exprès de CFNEWS.

8 & 9 octobre 2019 BORDEAUX KEDGE BUSINESS SCHOOL



SAVE THE DATE!

Le rendez-vous qui disrupte la finance

5ème édition

Fintech • RegTech • Insurtech • LegalTech

20+ panels et keynotes sur 3 scènes 2 masters classes : IA et crypto-assets 70+ intervenants Billeterie à partir de 30 €

Tarifs exclusifs CFNEWS avec code promo CFNEWS19

www.fintechsummit.fr

Edito par Agathe Zilber, directrice de la publication











Bientôt les vacances d'été...chacun les attend avec impatience. Le semestre a été chargé, mais avant la longue trêve estivale, il faut boucler ses dossiers, signer la dernière LOI ou fêter le closing d'un deal de cession ou de buildup. Un sujet au cœur de l'action des fonds mid cap, de plus en plus occupés à aider leur participation à s'agrandir, et ce, dès la signature. Moteurs, accompagnateurs et accélérateurs, les fonds retroussent leurs manches pour dénicher les autres belles PME hors frontières et pousser leur poulain à s'en emparer (lire page 42). Un moyen efficace d'atteindre rapidement une taille critique à l'instar d'Ateliers de France (ex-Ateliers Meriquet), récompensé en juin dernier par le jury des Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe, avec plus de 300 M€ de revenus. Dans le secteur agro-alimentaire, historiquement très prisé par les fonds, beaucoup de build-up ont eu lieu et c'est La Croissanterie, repreneur de Maison Pradier et de la marque de traiteur italien Roberta, lui permettant d'atteindre 150 M€ de revenus et de se diversifier, qui a été récompensée (retrouvez tous les lauréats de la 12^e cérémonie page 54). Face aux évolutions grandissantes dans la manière de se restaurer, les fonds doivent suivre les tendances du fooding 3.0 (bio, circuit cours, végétal, terroirs, frais): tout change vite et la concurrence s'intensifie entre fonds et industriels (lire page 5).

S'il est dans l'ADN de ces nouveaux globe-trotteurs d'afficher de beaux TRI il devient indispensable de savoir le conjuguer avec trois autres lettres clés : ESG. Dans son sixième rapport consacré à ce sujet, France Invest recense plus de 912 due diligence ESG lors d'acquisition ; en outre les fonds français sont salués par leur implication, qui va au delà du seul E (pour environnement). Le S (social) et le G (gouvernance) prennent du galon. Chez Ardian, un des pionniers de ce mouvement extra-financier, c'est 48 M€ de plus-values qui ont été retrocédées à plus de 20 000 salariés depuis 2008. Et dans le *mid cap*, on voit des fonds mettre en place des schémas d'accès au capital audelà du seul management package (lire page 22). Conséquence de ces bonnes pratiques de la profession, les fonds à impact ne sont plus des initiatives isolées. Ils pèsent aujourd'hui 1,6 Md€ et s'invitent dans tout type de deals : de l'amorcage, en passant par la dette et l'infra. Les pionniers, à l'instar de Citizen Capital, Alter Equity, ou Impact Partenaires, ont su montrer la performance du modèle avec de beaux multiples à la clé. SWEN Capital Partners, acteur moteur de l'ESG, vient de lancer son fonds en direct en infra avec un objectif de 120 M€ et un hard cap à 200 M€. Une belle preuve de concept (lire page 36).





Les fonds misent sur les nouvelles habitudes de consommation

LES ATTENTES DES CONSOMMATEURS ONT CHANGÉ. POUR Y RÉPONDRE, FONDS ET INDUSTRIELS MULTIPLIENT DÉSORMAIS LES OPÉRATIONS DANS LE BIO, LE VÉGÉTAL OU LES PRODUITS DU TERROIR, ENTRAÎNANT NATURELLEMENT UNE HAUSSE DES VALORISATIONS SUR CES SEGMENTS.



Eléonore de Reynal

ressé le consommateur, rappelle Xavier Boéri, directeur associé de Sodica Corporate Finance et responsable de Sodica Agro, son département dédié à la filière agroalimentaire. À ses yeux, ce qui importait c'était son budget et on parlait beaucoup plus que maintenant de marques premiers prix, de *hard discount*, etc. Mais aujourd'hui les choses ont changé. Son alimentation et la manière dont elle est produite sont désormais au cœur de ses préoccupations. » Avec les récents scandales de l'industrie alimentaire, et notamment celui des lasagnes à la viande de cheval, du lait infantile contaminé aux salmonelles et des faux steaks hachés distribués à des associations humanitaires, ses attentes ont indéniablement évolué. Il est, en effet, devenu plus exigeant et mieux informé. « Le consommateur veut comprendre ce qu'il mange et recherche donc plus de transparence sur les produits et

leur traçabilité, confirme Arnaud Pradier, directeur associé chez Idia Capital Investissement. Aujourd'hui, un français sur cinq utilise d'ailleurs une application comme Yuka pour faire ses courses. » Preuve de l'intérêt grandissant porté au contenu de nos assiettes, la jeune pousse parisienne, qui permet de scanner des produits alimentaires et de s'informer de leur qualité nutritionnelle, a levé 800 K€ en juillet dernier. Et ce, auprès du fonds Investir & + et de plusieurs *business angels*, dont Xavier Niel, Marc Ménasé ou Christophe Courtin. Le gouvernement français s'est, lui aussi, emparé du sujet avec la mise en place du Nutri-Score. Lancé dans le cadre de la loi de Santé de 2016, ce logo à cinq couleurs permet au consommateur de s'informer sur la qualité nutritionnelle des aliments transformés (à l'exception des herbes aromatiques, thés, cafés, levures, etc.) et des boissons, hors boissons alcoolisées.

« Le consommateur recherche plus de transparence sur les produits et leur traçabilité. »

Arnaud Pradier, directeur associé, Idia Capital Investissement.



n tel contexte a naturellement favorisé l'émergence de plusieurs grandes tendances de consommation dans les classes movennes. À commencer par le bio. « C'est l'offre qui s'est installée de la manière la plus transversale, assure Valérie Lutt, associée et co-fondatrice en février 2017 du fonds dédié aux PME françaises et européennes de l'industrie agroalimentaire FnB Private Equity. Et même s'il ne représente, pour l'heure, que 5 % de la consommation alimentaire des ménages, ce segment est néanmoins très large. D'ailleurs, avoir une offre bio est aujourd'hui devenu indispensable pour les entreprises tricolores. » D'après l'Agence Bio, Agence Française pour le Développement et la Promotion de l'Agriculture Biologique, plus de neuf français sur dix déclaraient avoir déjà consommé des produits bio en

Les opérations de cap-dev, cap-risque et LBO réalisées dans le bio depuis 2017

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	MONTANT*
GERMLINE	ISATIS CAPITAL	3
LA VIE SAINE	PERSONNE(S) PHYSIQUE(S), ANDERA PARTNERS, BPIFRANCE INVESTISSEMENT	nd
YOOJI	DANONE MANIFESTO VENTURES, CARAVELLE, CAPAGRO	4
ORGANIC ALLIANCE (EX PRONATURA)	CEREA CAPITAL, MANAGERS, UNIGRAINS, MACSF, NAXICAP PARTNERS	150
POTAGER CITY	CM-CIC INVESTISSEMENT	2,5
ATELIER NUBIO	MOUVEMENT & FINANCE (MT FINANCE SA), KIMA VENTURES, BUSINESS ANGEL(S)	1,5
HARI&CO	EUTOPIA	2,3
BIOLINE BY INVIVO	LFPI / LFPI GESTION, IDIA CAPITAL INVESTISSEMENT, UNIGRAINS	50
JUS DELICE	MORINGA	2,6
ALTERFOOD	RIVES CROISSANCE, BNP PARIBAS DEVELOPPEMENT	nd
COTEAUX NANTAIS	QUADIA, UNEXO, OCEAN PARTICIPATIONS	5
ABYSS' INGREDIENTS	GO CAPITAL, BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST (BPGO)	1,5
BEENDHI	DAPHNI, TRIODOS, QUADIA, SPICE CAPITAL PARTNERS	4
COMAFRUITS (COMPAGNIE MALIENNE DE FRUITS)	MORINGA, OKAN VENTURE	nd
MARCEL & FILS	SOFIPACA	nd
POULEHOUSE	JAINA CAPITAL, OREFI ORIENTALE ET FINANCIERE	1
GROUPE THOMAS PLANTS	TRAJAN CAPITAL, FINANCIERE DU CEDRE, HALISOL GROUPE, ENTHEOS, PERSONNE(S) PHYSIQUE(S), FAMILY OFFICES, MANAGERS, FONDATEUR(S)	nd
ALGOLESKO	GWENNEG	0,5
ADATRIS	PAYS DE LA LOIRE DEVELOPPEMENT, PAYS DE LA LOIRE PARTICIPATIONS (EX IDEE)	0,4
LE MARCHE DE LEOPOLD	VESPA CAPITAL, FONDATEUR(S), MANAGERS	0-20
FRUITOF00D	PMA28, MANAGERS, LOIRE CENTRE CAPITAL, CARVEST	nd

(*) En millions d'euros Source : CFNEWS

2018. Près des trois quarts d'entre eux consommeraient bio au moins une fois par mois et 12 % tous les jours. Cet intérêt des consommateurs pour le bio, les industriels et les fonds d'investissement en sont conscients. En témoigne la multiplication des acquisitions sur ce segment. Depuis 2017, CFNEWS a recensé une quarantaine d'opérations dans le bio impliquant au moins une contrepartie française. Avec les 12,5 Md\$ (11,3 Md€) déboursés en avril 2017 pour la reprise du fabricant américain coté de produits laitiers bio et d'origine végétale The WhiteWave Foods (maison mère d'Alpro), Danone se hisse naturellement sur la première marche du podium, avec, à ses côtés, Lactalis auquel il a cédé, quelques mois plus tard, sa filiale américaine de produits laitiers frais et bio Stonyfield pour 875 M\$ (769 M€).

AGROALIMENTAIRE

Les fonds très actifs dans le bio

u départ, le bio relevait surtout de groupes **~** familiaux pionniers, puis le relais a été pris, assez récemment, par les multinationales et les gros distributeurs, explique Philippe Hermant, senior advisor chez Oaklins France en charge du secteur du Food & Beverages. Pour faire face au retard accumulé sur ce segment, ils ont engagé d'importants programmes d'acquisitions et d'investissements. » Et si les industriels ont contribué à la moitié des opérations répertoriées par les bases de CFNEWS (voir le tableau page 12), les fonds ne sont pas non plus restés sur le banc de touche. Depuis 2017, ils ont, en effet, participé à l'autre moitié des transactions référencées par CFNEWS dans le bio (voir le tableau page 9). Parmi elles, figurent notamment la reprise en MBI du distributeur familial La Vie Saine avec le concours majoritaire d'Andera Partners et Bpifrance, ou encore le LBO ter d'Organic Alliance avec Céréa Partenaire. De leur côté, l'investisseur suisse Quadia, Unexo et Océan Participations ont



Phot

« Il y a des écarts de valorisation de trois à quatre points entre les modèles traditionnels et les entreprises ayant adopté un positionnement différenciant. »

Philippe Hermant, senior advisor, Oaklins France.

misé 5 M€ dans Côteaux Nantais, le leader européen de l'arboriculture en bio-dynamie (production et transformation fruits et légumes bio, épicerie et boissons). Vespa Capital et Trajan Capital ont, eux, réalisé leur toute première opération dans l'agroalimentaire en participant respectivement au LBO primaire du Marché de Léopold, distributeur de produits bio dans le Sud-Ouest, et au MBI de Thomas Plants, producteur et distributeur breton de plants maraîchers biologiques et conventionnels.

our autant, le bio n'est pas la seule offre qui attire aujourd'hui leur attention (voir le tableau page 16). « Chez FnB PE, nous suivons également plusieurs autres tendances bien installées, comme l'industrie raisonnée (en termes d'approvisionnements, de

www.ca-idia.com



ENCOURS SOUS GESTION

1,5 MD€

SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE

87

INVESTISSEMENT PAR OPÉRATION COMPRIS ENTRE

1 ET 50 M€

FONDS AGROALIMENTAIRE

600 M€

FONDS VITICOLE

250 M€

FONDS GÉNÉRALISTE

350 M€

FONDS TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET AGROALIMENTAIRE

200 M€*

GROUPEMENTS FONCIERS

200 M€

* Levées de fonds en cours

IDIA Capital Investissement, filiale de Crédit Agricole S.A., regroupe les activités de capital accompagnement minoritaire actif de Crédit Agricole S.A. en accompagnement des ETI et PME de tous secteurs d'activité avec une expertise reconnue dans les filières agroalimentaire et viticole, santé, tourisme et transition énergétique.

En 2019, IDIA Capital Investissement crée le 1^{er} fonds d'investissement bancaire pour compte propre, CA Transitions, dédié aux transitions énergétique, agricole et agroalimentaire.

Ce fonds est dédié à l'accompagnement :

- des entreprises de la transition énergétique,
- des coopératives et des entreprises agroalimentaires en transition,
- des entreprises à vocation de facilitation des transitions agricoles et agroalimentaires.



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

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

salage, de temps de cuisson, d'ingrédients propres, etc.) et toutes les offres à avoir à côté des offres traditionnelles comme les allégations (sans gluten, sans additif, sans colorant, etc.), explique Valérie Lutt. Beaucoup d'entre elles sont à la faveur des PME, d'une part parce qu'elles leur permettent d'avancer vers plus de transparence et d'efficience et, d'autre part, parce que le consommateur d'aujourd'hui est prêt à payer pour les produits qu'il juge bons. »

n fin d'année dernière, FnB PE a ainsi notamment investi dans le groupe Henri Raffin avec ses co-investisseurs Idia, C2AD et Swen Capital Partners. Depuis, ce fabricant familial savoyard de produits de salaison haut de gamme est passé d'environ 50 M€ de chiffre d'affaires à un peu plus 80 M€ de chiffre d'affaires avec le rachat du spécialiste familial occitan de la salaison sèche Maison Milhau. « Au-delà du bio, plusieurs autres segments comme le végétal, la naturalité mais également le terroir

.

Ces notions de terroir. de naturalité et de végétal sont des préoccupations croissantes pour le consommateur, tout comme celles de proximité et de circuits courts...

Les acquisitions réalisées dans le bio par les industriels depuis 2017

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	VALORISATION*
STONYFIELD FARM	LACTALIS	769
NEUDORFF FRANCE	OR BRUN	0-20
EPICORE	NEOVIA	23,3
BOUTIQUE NATURE	PERSONNE(S) PHYSIQUE(S)	nd
VEGETALIA	EBRO FOODS	15
SO BIO	CARREFOUR	nd
BIO & CO	INVIV0	20-50
GOOD GOUT	H&H GROUP	50-150
GROUPE BIO3G	ELEPHANT VERT	nd
BIOBURGER	BIOCOOP	0-20
PLANETA HUERTO	GREENWEEZ, CARREFOUR	nd
BIO C'BON	AEON	nd
DYNAMIS	INVESTISSEURS INDIVIDUELS	nd
DOMAINE VITICOLE HENRI REBOURSEAU	PERSONNE(S) PHYSIQUE(S)	50-150
MAISON ROSTAIN	SUDAGRO	0-20
BIOCOP PRODUCTOS BIOLOGICO	LEA COMPAGNIE BIODIVERSITE	0-20
EARTHBOUND FARM	TAYLOR FARMS	nd
WHITEWAVE	DANONE	11300
(*) En millions d'euros		Source : CFNEWS

« Le bio est l'offre qui s'est installée de la manière la plus transversale. »

Valérie Lutt, associée et co-fondatrice, FnB Private Equity.

authentique ont un impact direct sur l'appétit des acheteurs et notamment des fonds », assure Xavier Boéri, qui a justement conseillé la cession de Maison Milhau à Henri Raffin et a également pu le vérifier sur un autre dossier : l'entrée de Sofiprotéol et d'Agro Invest au capital de Pierre Martinet. « Dans le cadre de ce process, ce fabricant familial isérois de salades traiteur a très clairement profité de la végétalisation de sa gamme et de ses initiatives en protéines végétales », confirme-t-il.



Répondre à une attente très forte du consommateur citoyen

es notions de terroir, de naturalité et de végétal sont des préoccupations croissantes pour le consommateur, tout comme celles de proximité, de circuits courts, ou encore de moins d'emballage, explique Arnaud Pradier. Elles répondent à une attente très forte du consommateur citoyen et impliquent des efforts de la part des industriels en matière d'adaptation et d'innovation pour produire mieux. » Idia Capital Investissement ne cache d'ailleurs pas sa volonté de prendre part à ce mouvement de façon très active. « En début d'année 2019, le Crédit Agricole a lancé la levée de CA Transitions, un nouveau véhicule dont la gestion nous a été confiée, pour financer les transitions énergétiques, agricoles et alimentaires, rappelle Arnaud Pradier. Celui-ci s'intéresse notamment au produire mieux, à la réduction des pressions sur les ressources (emballage, eau...), à la transparence de l'information et à l'assiette du consommateur. Il cible des PME, ETI et coopératives françaises dédiées à ces thématiques ainsi que celles souhaitant mettre en œuvre un plan d'amélioration sur ces sujets cruciaux. »



Antoine Pevronnet et Gilles Sicard. respectivement managing director et directeur général délégué, Céréa Partenaire.

Cet engouement pour les nouvelles tendances de consommation n'entache en rien l'intérêt porté par les investisseurs aux modèles plus traditionnels.

AGROALIMENTAIRE

Ce fonds minoritaire de 200 M€ dont les tickets unitaires seront compris entre 1 M€ et 20 M€, entend investir dans une quarantaine de lignes au total.

Renouvellement des modèles

vec le développement du e-commerce ou **{**{ celui des drive, les achats d'impulsion sont devenus plus compliqués. Les entreprises doivent désormais se réinventer et renouveler leur modèle de développement. Elles ne peuvent plus simplement compter sur la grande distribution alimentaire française pour assurer leur développement, expliquent Antoine Peyronnet et Gilles Sicard, respectivement managing director et directeur général délégué de Céréa Partenaire. Elles doivent être multi-canal et s'intéresser à la digitalisation des modèles mais aussi répondre aux préoccupations du consom-

mateur vers le healthy food, le bio ou le locavore. Nous encourageons d'ailleurs nos participations à le faire. CPK, dans lequel nous avons investi en 2017 aux côtés d'Eurazeo, rencontre, par exemple, un franc succès dans le bio : segment dans lequel il a réalisé ses objectifs de l'année en six mois. Ce groupe de marques de chocolats et de confiseries s'est, par ailleurs, engagé dans la simplification de ses recettes, avec l'éradication de certains produits et un retour à plus de traditionnel. L'année dernière, peu avant sa cession à Gimv et UI Gestion, nous avons également encouragé le fournisseur franc-comtois de solutions fromagères pour l'industrie agroalimentaire La Comtoise dans le lancement d'une gamme clean label. »

et engouement pour les nouvelles tendances de consommation, qui n'entache en rien l'intérêt porté par les investisseurs aux modèles plus traditionnels, influence ainsi très clairement leur thèse d'investissement. En témoignent également les ambitions nourries par Siparex pour Valentin Traiteur, le fabricant rhônalpin de produits traiteur dans lequel il a pris une participation minoritaire en début d'année 2019.



5th EDITION

2020 28, 29, 30 JANUARY

PALAIS DES FESTIVALS **CANNES - FRANCE**

THE GREATEST PRIVATE CAPITAL TRADE EXHIBITION IN EUROPE!

With 2,400+ participants from 40+ countries, IPEM is the fastest growing event in the industry, gathering all private markets stakeholders.

350+ LPs



400+ GPs



200+ Advisors



100+ Business Services





190+ EXHIBITORS



50+ CONFERENCES



30+ NETWORKING EVENTS

SPECIAL OPENING OFFER! 40% DISCOUNT

Number of passes limited. Get yours today!

To benefit from this special offer or learn more about exhibiting and sponsorship opportunities, contact:

visitor@ipem-market.com or +33 (0)1 49 52 14 37

AGROALIMENTAIRE

Les principales opérations réalisées dans les segments différenciants (hors bio) depuis 2017

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	MONTANT*
NORTHUMBRIAN FINE FOODS (NFF)	BISCUIT INTERNATIONAL	100
NUTRISENS	UNIGRAINS	nd
FEED	SENSEII VENTURES	0,5
FONTAROME	TECHNICOFLOR	0-20
FEED	EUTOPIA, KIMA VENTURES, SENSEII VENTURES, BUSINESS ANGEL(S)	3
NATUREX	GIVAUDAN	1287,19
BIOBEST	MERIEUX DEVELOPPEMENT	10
FEED	ALVEN CAPITAL, EUTOPIA	15
EMKIPOP	ACG MANAGEMENT, REGION SUD INVESTISSEMENT, BUSINESS ANGEL(S)	1
MY RETAIL BOX	AMUNDI FINANCE ET SOLIDAIRE	7
AGRIC00L	DAPHNI, BUSINESS ANGEL(S)	8
MY FRESH PREPARED PRODUCE	AGRIAL	51
MON-MARCHE.FR	PROSOL GESTION (GRAND FRAIS)	0-20
VITE MON MARCHE	GO CAPITAL, BUSINESS ANGEL(S)	0,5
LE COMPTOIR LOCAL (MIPDCV)	EQUANUM (LA RUCHE QUI DIT OUI !)	0-20
ACTIVITÉ ULTRA-FRAIS DE NESTLÉ EN MALAISIE	LACTALIS	nd
AGRICOOL	BPIFRANCE INVESTISSEMENT, DANONE MANIFESTO VENTURES, MARBEUF CAPITAL, DAPHNI, XANGE, KIMA VENTURES, BUSINESS ANGEL(S)	25
VALENTIN TRAITEUR	SIPAREX, FONDATEUR(S)	nd
GELPASS	BPIFRANCE INVESTISSEMENT	nd
MICHEL ET AUGUSTIN	DANONE MANIFESTO VENTURES, FONDATEUR(S)	nd
EVERTREE	GROUPE AVRIL, BPIFRANCE INVESTISSEMENT	15
LYSPACKAGING	CITA INVESTISSEMENT	2

(*) En millions d'euros Source : CFNEWS

« Nous accompagnons le groupe dans sa recherche des cibles dans le bio ou ayant une connotation régionale, mais aussi dans ses investissements dans ses lignes de production végétales », explique Thibaud de Portzamparc, directeur de Siparex, qui sait que les prix peuvent monter très vite. « Les valorisations sont naturellement plus élevées pour les sociétés revendiquant un positionnement différenciant, en particulier dans le bio », souligne-t-il. Sur ce segment, elles peuvent, en effet, atteindre 10 à 12 fois l'Ebitda, voire plus. Il n'y a qu'à voir le montant mis sur la table par PAI pour la reprise de Wessanen. L'investisseur a, en effet, offert un prix de 11,36 € par action, soit

Vague de nouveaux acteurs

On le sait, l'agroalimentaire plait aux investisseurs. Attirés par sa forte résilience, nombreux sont ceux qui déploient des moyens importants pour réussir à se faire une place sur ce marché aux côtés d'acteurs historiques comme Céréa, Unigrains ou Idia Capital Investissement. Vespa Capital ne s'en est, par exemple, pas caché à l'occasion de son investissement dans Le Marché de Léopold. Mais tous doivent désormais composer avec les nouvelles équipes dédiées qui se sont lancées ces dernières années, à commencer par FnB Private Equity et FrenchFood Capital. Preuve de la pertinence de leur modèle, ces deux first-time funds ont réussi à dépasser leur objectif initial de levée. Lancé en février 2017 par Antoine Sage, Olivier Marchand et Valérie Lutt, FnB PE, qui investit des tickets compris entre 8 M€ et 18 M€ par opération, a, en effet, collecté 134,5 M€ pour son closing final. Né la même année de l'initiative de Perrine Bismuth, Laurent Plantier, Paul Moutinho et de Denis Hennequin, French-Food Capital, dont les tickets unitaires vont de 5 M€ à 15 M€, a, lui, bouclé la levée de son fonds de LBO/ cap-dev à 132 M€. En l'espace de deux ans, ils ont déjà

beaucoup fait parler d'eux, FnB PE ayant investi dans Henri Raffin (qui a depuis réalisé l'acquisition de Maison Milhau), Bur Distribution, Lartique & Fils et Valade, quand FrenchFood Capital a apporté son soutien à K-Santé, aux 2 Marmottes, à une JV constituée avec La Piadineria, ou encore à Thierry Marx La Boulangerie. En 2018, Five Seasons Ventures a, lui, été lancé par deux associés italiens, Ivan Farneti et Niccolò Manzoni, pour investir dans la foodtech et l'agritech. Ce nouveau fonds de capital-risque ciblant les sociétés offrant des solutions technologiques favorisant une alimentation plus saine, une plus grande transparence dans la chaîne alimentaire, ou encore une réduction du gaspillage alimentaire, visait au départ une taille cible de 50 M€. Mais face à l'engouement suscité par sa levée de fonds, il a réuni un peu plus de 60 M€ rien que pour son premier closing et a finalement bouclé son fundraising à 80 M€. Désormais, même les corporates s'emparent du sujet. En 2016, Danone a ainsi lancé son fonds d'investissement et d'incubation Danone Manifesto Ventures pour participer à la création d'un avenir alimentaire sain et durable. Depuis lors, celuici a réalisé plusieurs investissements directs, notamment dans Michel et Augustin, Yooji et Agricool.

une valorisation globale de 877 M€ et un multiple de 13,7 fois l'Ebitda pour s'offrir ce leader européen coté des aliments sains et durables à la tête de marques comme Bjorg, Isola Bio ou Alter Eco

lobalement, le marché du food est en légère croissance mais celle-ci reste limitée, explique Thibaud de Portzamparc. Les fonds cherchent donc à se positionner sur les segments les plus dynamiques sur lesquels la croissance et le potentiel sont les plus importants. Et il s'agit justement du bio, du végétal, du local ou encore du frais. Si

Globalement. le marché du food est en légère croissance mais celle-ci reste limitée... la trajectoire de croissance est facile à mesurer, un prix plus élevé peut tout à fait se justifier, même s'il faut évidemment vérifier les investissements à mettre en place et faire attention au levier de dette pour préserver les marges de manœuvre de la société. » Cet avis, Céréa Partenaire le partage également. « C'est la capacité de l'entreprise à générer de la croissance rentable qui détermine sa valeur sur le marché, confirment Gilles Sicard et Antoine Peyronnet. Ainsi, aujourd'hui, une entreprise positionnée et spécialisée sur le bio sera mieux valorisée car le bio est en croissance et créateur de valeur. » D'ailleurs, les banquiers d'affaires le remarquent, eux aussi, dans les process. « Il y a des écarts de valorisation de trois à quatre points entre les modèles traditionnels, qui se payent entre 7 et 9 fois l'Ebitda selon la qualité des cibles, et les entreprises ayant adopté



Thibaud de Portzamparc, directeur, Siparex.

un positionnement différenciant, en particulier dans le *healthy food* où les prix montent à plus de 11 fois l'Ebitda, assure Philippe Hermant. Plus on va vers les métiers liés au bio et aux aliments fonctionnels, plus les valorisations sont élevées. »

Concurrence accrue sur le marché

utre élément qui y contribue fortement : le développement de la concurrence sur le marché. « Avec 16 Md€ levés en 2018, les fonds ont évidemment de l'argent à investir, souligne Cyril Serratrice, directeur général de CM-CIC Conseil. Mais les industriels sont aussi repartis à l'offensive en matière d'acquisitions. Ils ont des fonds propres et la capacité à investir sur la base de multiples souvent supérieurs à ceux des fonds. De plus, les dossiers structurants restent quand même relativement peu nombreux, ce qui fait également mon-

CFNEWS IMMO & INFRA



www.cfnewsimmo.net

CFNFIA/S IMMO & INFRA

AGROALIMENTAIRE

ter les prix. » La filiale du groupe Crédit Mutuel, qui s'est récemment adjoint les compétences d'un senior advisor, ancien dirigeant de l'agroalimentaire issu du secteur de la charcuterie, a d'ailleurs pu confirmer sa théorie lorsqu'elle a conseillé le fabricant familial rhônalpin de spécialités charcutières d'origine Popy dans la reprise de son homologue troyen Gilbert Lemelle.

Au-delà de la concurrence entre les fonds et les industriels, celle entre les investisseurs financiers eux-mêmes influence également les valorisations. « D'une manière générale, les acteurs du capital-investissement se sont beaucoup développés dans l'agroalimentaire ces dernières années, souligne Philippe Hermant. Aujourd'hui, un tiers des fonds généralistes ont des équipes

internes dédiées aux biens de consommation et aux ingrédients naturels. » Sur ce marché profond et résilient, ils côtoient désormais les spécialistes historiques que sont notamment Idia Capital Investissement, Unigrains et Céréa Partenaire, mais aussi tous

les nouveaux fonds sectoriels, à l'instar de FnB Private Equity ou FrenchFood Capital (voir l'encadré page 17). « C'est quand même une bonne nouvelle qu'il y ait plus d'acteurs sur le marché, insiste Valérie Lutt. L'industrie agroalimentaire est la première en taille en Europe et elle offre une place à tout le monde. » Du moins, à ceux qui parviennent à générer du deal-flow en apprivoisant les entreprises et surtout en créant de la valeur. La principale difficulté restant néanmoins de réussir à identifier les tendances durables et celles relevant du simple effet de mode.



Cyril Serratrice, directeur général, CM-CIC Conseil.

À LIRE AUSSI

SUR CFNEWS EN LIGNE

Wessanen alimente en bio un fonds français.

FrenchFood Capital dépasse le hard cap.

Organic Alliance va cultiver un LBO ter.

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



SAVE THE DATE

3^E ÉDITION DES GRANDS PRIX CFNEWS DE LA CROISSANCE EXTERNE AUVERGNE-RHÔNE-ALPES

28 novembre 2019 - 19H - Hôtel de Région - Lyon



Dans le prolongement et le succès depuis 10 ans des Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe, CFNEWS a lancé en décembre 2017 la 1^{ère} édition des Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe Auvergne-Rhône-Alpes. Cet évènement rassemble à l'Hôtel de Région à Lyon un public ciblé de plus de 300 personnalités de la Région ARA: Dirigeants de société, Directeurs Financiers, Directeurs de M&A et l'ensemble des professionnel du Corporate Finance de la région: investisseurs, avocats, conseils, banquiers d'affaires...





















PLUS D'INFORMATIONS

Anne Dauba

Tél.: 01 75 43 73 65 - mail: anne.dauba@cfnews.net



L'extra financier à l'heure du concret



EN UNE DÉCENNIE. L'ESG A PRIS UNE PLACE PRÉPONDÉRANTE DANS LES STRATÉGIES DES FONDS AVEC UN NOUVEAU TROPISME POUR LE SOCIAL FT IF PARTAGE DE LA VALEUR.

Houda El Boudrari

our ses dix ans, le club développement durable rebaptisé commission ESG de France Invest affiche un bilan verdoyant. « Aujourd'hui l'ESG n'est plus une option, mais un sujet intrinsèque au cœur même du métier d'actionnaire dont dépend la résilience des sociétés du portefeuille et la compétitivité à moyen et long terme des équipes de gestion », résume Candice Brenet. « En une décennie, le chemin parcouru est phénoménal », s'enthousiasme la présidente de la commission ESG de France Invest qui rappelle qu'à l'époque, la majorité des fonds pensait que l'ESG était un nouveau gimmick qui serait passé de mode quelques mois plus tard. Après les premières années de déni, tout le monde s'y est mis, avec des niveaux de maturité qui restent toutefois très différents. « Le groupe de réfractaires tend à se réduire, et on peut estimer qu'une grosse moitié de l'industrie suit la tendance et qu'un petit groupe de pionniers joue les éclaireurs », analyse Candice Brenet, qui chapeaute le département sustainability chez Ardian.

> « En une décennie, le chemin parcouru est phénoménal. »

> > Candice Brenet. Ardian.



On alongtemps considéré la responsabilité sociale des entreprises avec un certain scepticisme, voire avec dédain

Un *must-have* indiscutable

e temps où Olivier Millet évangélisait la profession avec ce concept totalement exotique qu'était l'investissement socialement responsable, devenu ESG puis RSE, peut paraître bien lointain. Pourtant, il y a à peine dix ans, la cause était loin d'être acquise. « On a longtemps considéré la responsabilité sociale des entreprises avec un certain scepticisme, voire avec dédain », ironise le président d'Eurazeo PME, pas peu fier du chemin parcouru depuis. Car désormais, l'ESG est un must-have indiscutable dans toutes les sociétés de gestion du mid-cap. Mais face à l'emballement et à l'excès de communication sur ces thématiques, Emmanuel Parmentier, associé responsable de la pratique ESG chez INDEFI appelle toutefois à rester modeste : « Les moteurs du changement viennent d'abord de la réglementation, des ONG, des clients, des employés et en dernier lieu des actionnaires de l'entreprise, même

si dans le non coté les actionnaires majoritaires disposent de bien plus d'influence sur leurs participations par rapport aux sociétés cotées. » D'autant que le green washing n'a pas que des effets pervers et qu'à force de parler d'ESG, les fonds finissent inéluctablement par passer à l'étape supérieure. « L'approche ESG des acteurs du private equity français bascule d'une notion de risque à une notion d'impact », résume Emmanuel Parmentier. « Ce changement de paradigme n'est pas juste une question de repackaging cosmétique mais se traduit concrètement dans la manière d'impulser le changement aussi bien en amont en travaillant l'impact sur la chaîne d'approvisionnement qu'en aval en évaluant l'impact des produits et services de la participation », décrypte l'associé d'INDEFI. En témoigne la montée en gamme de l'ESG d'un sujet compliance et communication à un sujet business. « On mesure le degré de maturité des socié-

tés de gestion par rapport à l'ESG dans l'appropriation du sujet par les équipes d'investissement et non seulement au niveau du département communication et relation investisseurs qui se préoccupent surtout de collecter les KPI pour les *reportings* », estime-t-il.

Pour autant, la généralisation même de cette thématique introduit une forme de flou et de suspicion sur sa traduction opérationnelle. Surtout que sur une matière aussi intangible que l'ESG il n'est pas si simple de faire la différence entre l'affichage et le concret. Et c'est bien ce que reprochent d'ailleurs les LPs aux sociétés de gestion de leur portefeuille. Selon le dernier baromètre de Coller Capital, la majorité (60 %)

Naxicap a mis les bouchées doubles

Certaines sociétés de gestion s'y sont mises sur le tard mais ont mis les bouchées doubles pour rattraper leur retard, comme Naxicap. Accaparée par une croissance folle qui a fait quasiment quadrupler ses fonds sous gestion entre 800 M€ en 2011 et 3 Mds€ aujourd'hui, l'équipe a dû mobiliser toute son énergie dans les recrutements et la structuration de son expansion fulgurante, au détriment d'un sujet qui ne paraissait pas prioritaire à l'époque. Jusqu'en 2015 où Angèle Faugier, l'associée du bureau lyonnais, a amorcé la réflexion sur l'ESG et la manière de déployer une stratégie ad hoc pour un portefeuille de plus d'une centaine de participations, nettement supérieur à la moyenne des fonds mid cap français. « Nous avons été très bien épaulés par Blaise Duault, qui présidait la commission ESG de France Invest à l'époque et m'a notamment conseillée de m'impliquer personnellement et de gérer le sujet en interne

> Nous sommes encore loin d'un modèle unifié et homogène sur le plan international.



plutôt que de le confier à un cabinet spécialisé », retrace Angèle Faugier qui, dès 2016, recrute Kyrre Johan Knudsen au poste d'analyste ESG dédié. Lequel a eu entre autre missions d'évangéliser les équipes à cette thématique en organisant deux à trois fois par an des formations sur les sujets de responsabilité sociale et environnementale. « Cette démarche éveille un questionnement nouveau dans notre approche d'investisseur, souligne Angèle Faugier. Les due diligences ESG nous servent de base pour établir une feuille de route avec le management que l'on actualise tous les ans en mesurant les progrès déjà réalisés et en fixant de nouveaux objectifs extra-financiers. » Ce fut ainsi le cas pour Focal, le fabricant stéphanois de matériel audio haut de gamme (100 M€ de chiffre d'affaires) que Naxicap a accompagné dans la structuration de sa politique environnementale avec des retombées concrètes : la relocalisation d'une ligne de production à Saint-Etienne avec des fournisseurs sélectionnés exclusivement en région Rhône-Alpes pour limiter l'impact des transports, la mise en place d'une démarche d'éco-conception d'une nouvelle membrane audio avec des matériaux recyclés, la réduction de consommation d'énergie en quatre ans dans un contexte de croissance de la production de 30%...

des LPs pensent que le manque de définition précise autour de ce concept commence, ou va commencer, à poser des problèmes pour le secteur. « Les LPs attendent plus de transparence sur les réalisations concrètes en ESG plutôt qu'un affichage marketing avec des termes qui offrent peu de lisibilité », résume François Aguerre, partner chez Coller Capital. Il faut dire qu'entre l'ESG, l'ISR, la RSE, le développement durable, les ODD, la gestion de conviction et l'impact, il y a de quoi perdre son latin et son anglais réunis. « En 2017, la Commission ESG avait émis des recommandations pour faciliter le dialogue entre LPs et GPs sur cette thématique en proposant un socle commun de reportings », rappelle Candice Brenet. « Mais nous sommes encore loin d'un modèle unifié et homogène sur le plan international », pour-



François Aguerre, partner, Coller Capital.

suit la responsable RSE d'Ardian, qui se félicite que l'adoption croissante des ODD (ou objectifs de développement durable) fasse converger financiers et corporates vers un référentiel commun. « L'homogénéisation a ses limites, prévient toutefois la responsable de la commission ESG de France Invest. Car il ne faudrait pas enfermer l'ESG dans le carcan d'une grille rigide mais trouver le bon équilibre entre des stratégies personnalisées et des méthodologies communes qui offrent une meilleure lisibilité des actions et permettent de mesurer les progrès réalisés. »

Les due diligences ESG systématisées

n attendant un référentiel commun pour les reportings en aval, les sociétés de gestion s'activent en amont à coup de diagnostics et d'audits ESG de leurs participations afin de donner matière à moudre à des parties prenantes de plus en plus exigeantes. « Lors du premier guide sur les pratiques ESG publié en 2010 par France Invest, nous avions du mal à trouver des exemples concrets pour illustrer une stratégie encore embryonnaire au sein des sociétés de gestion, rappelle Émilie Bobin, associée du département développement durable de PwC. Cette année par exemple nous réalisons en moyenne une dizaine de due diligences ESG par mois avec des pointes jusqu'à 20 comme au mois de juin! Au total, nous avons dépassé les 400 DD depuis les premières effectuées en 2009. » « Notre équipe a rencontré une soixantaine d'entreprises en 2018 soit dans le cadre de due diligences pré-acquisition soit dans le cadre d'une démarche



Photo: DR

« L'approche ESG bascule d'une notion de risque à une notion d'impact. »

Emmanuel Parmentier, associé responsable de la pratique ESG, INDEFI.

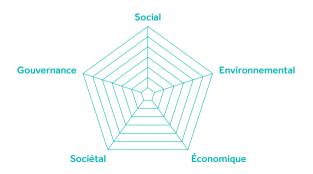




Faites diagnostiquer la performance de votre cible ou de votre entreprise selon les critères ESG.

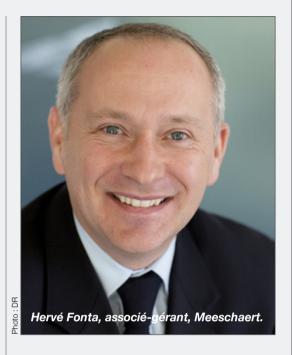
Fonds d'investissements, entrepreneurs, nous vous accompagnons dans les due diligence et la mise en place d'une démarche de responsabilité adaptée.

Nos missions sont menées conjointement par Aca Nexia, acteur de référence du TS small & mid cap, et Groupe Y Nexia, expert national des problématiques RSE et Développement Durable.



La fibre sociale de Meeschaert Capital Partners

Chez Meeschaert Capital Partners, la responsabilité sociale fait partie de l'ADN de l'équipe comme le revendique Hervé Fonta: « Nous sommes un Investisseur Humainement Responsable, explique l'associé-gérant qui a créé l'activité private equity de Meeschaert en 2015. Nous considérons que les femmes et les hommes sont l'actif le plus important de l'entreprise et nous accordons une importance majeure à l'impact de nos décisions sur le long terme. » Concrètement, cela se traduit par un premier filtre des deals à l'aune de critères ESG. Si la grande majorité des fonds français appliquent des critères d'exclusion sur des secteurs risqués pour leur réputation comme les entreprises liées aux industries de l'armement, du jeu et du sexe, Meeschaert Capital Partners va plus loin en écartant également des entreprises aux pratiques sociales border-line. « Ces critères sont devenus un filtre naturel qui nous différencie, affirme Hervé Fonta. Les M&A nous identifient comme tels et nous présentent des entreprises qui correspondent à notre ADN. » Et bien sûr le tropisme social de l'investisseur se concrétise également dans l'accompagnement des participations de son portefeuille, en impulsant des comportements éthiques et responsables, et surtout en évitant cer-



taines pratiques pas très reluisantes. Par exemple, le groupe de transport Sterne, contrôlé par Meeschaert Capital Partners depuis mars 2017, ne fait pas appel à des sous-traitants de la livraison urbaine précarisés par des statuts d'auto-entrepreneurs corvéables à merci. « Nous refusons de cautionner cette forme d'exploitation », s'insurge Hervé Fonta.

de diagnostic d'accompagnement, indique de son côté, Emmanuel Parmentier associé responsable de la pratique ESG chez INDEFI, qui estime à plusieurs centaines le nombre d'entreprises ayant fait l'objet d'analyses ESG l'année dernière, soit un taux de pénétration important dans le marché LBO français. Si PwC a été le pionnier à s'être positionné sur une offre de *due* diligences ESG, suivi de près par Indefi, cette prestation s'est généralisée désormais chez tous les auditeurs ou presque. Aca Nexia est le dernier en date à avoir annoncé la création fin juin



La référence du conseil en stratégie au service des sociétés de gestion et des investisseurs financiers

INDEFI est une société indépendante créée en 2007, dirigée par ses fondateurs et employant une équipe de plus de 40 consultants.

Nos clients sont des sociétés de gestion européennes généralistes ou spécialistes en *private* equity et infrastructures, ainsi que leurs participations.

Notre offre s'articule autour de deux axes : Stratégies de développement des sociétés Analyse d'opportunités d'investissement et suivi des participations





Follow us on in

d'un département ESG en partenariat avec Groupe Y Nexia. cabinet « cousin » d'audit spécialisé en RSE, ESG et ISR small et mid-cap. « L'offre peut prendre place au cours de la phase de due diligence ou s'intégrer dans l'accompagnement d'une participation. Elle se décline en deux volets : une approche initiale qui est un diagnostic synthétique du positionnement de l'entreprise en termes ESG, complétée par une proposition de plan coordonné d'actions à mettre en œuvre permettant à la société d'initier une démarche active, concrète et réaliste », indique Olivier Lelong, associé TS d'Aca Nexia qui a confié le pilotage de cette activité à Sandrine Gimat et Arnaud Moyon.



Photo: DR

« Les sujets sociaux et éthiques ont pris de plus en plus d'importance ces dernières années. »

Émilie Bobin, associée du département développement durable, PwC.

et engouement s'explique par la croissance exponentielle de ces due diligences qui se systématisent à l'achat dans le mid-cap et commencent à émerger à la vente. Dans son sixième rapport ESG publié début juillet, France Invest recense 912 due diligences ESG lors d'acquisitions, soit un doublement par rapport à 2017. S'il reste modeste, le chiffre de 88 due diligences ESG préparées en amont de processus de vente est en très nette augmentation, multiplié par 4 en un an. Même si elles sont loin de résumer à elles seules le déploiement concret de stratégies développement durable au sein des sociétés de gestion, ces due diligences représentent un indicateur majeur de la prise en compte de critères extra-financier dans les transactions. Et plus seulement comme une procédure périphérique, mais comme un audit préalable appelé à peser sur la décision d'investir, voire sur la valorisation. « Il y a cinq ans, on réalisait 10 % des due diligences préclosing. La proportion s'est inversée aujourd'hui », indique Émilie Bobin, qui constate le signal fort envoyé par l'actionnaire à sa future participation. La dernière étude internationale de PwC, Global Private Equity Responsible Investment Survey 2019, classe d'ailleurs les fonds français parmi



Investissement responsable

en non coté



Private **Debt**



DIRECT • PRIMAIRE • SECONDAIRE



www.swen-cp.fr

22, rue Vernier 75017 Paris • +33 (0)1 40 68 17 17

Société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le n° 14000047



Le modèle Furazeo

Pour Sophie Flak, directrice de la RSE d'Eurazeo, qui chapeaute l'équipe ESG la plus étoffée du secteur en France avec quatre collaborateurs dont un ingénieur en environnement : « La qualité du reporting ESG, sa profondeur et son taux de déploiement sont des indicateurs majeurs de l'efficacité d'une politique environnementalement et socialement responsable. » À l'origine, avec Ardian, LBO France, Apax Partners et PAI Partners, de l'Initiative Climat 2020 lancée en 2015 et adoptée par vingt-sept sociétés membres de France Invest aujourd'hui, Eurazeo est également la seule société d'investissement à figurer dans 5 indices mondiaux de sustainability qui constituent des références mondiales pour les investisseurs souhaitant s'engager en faveur de la RSF.



Si la société de gestion cotée conserve sa longueur d'avance en mettant l'innovation RSF au cœur du réacteur de sa stratégie d'investissement, elle exhorte ses consœurs du non coté à lui emboîter le pas de manière plus volontariste. « La RSE à la Monsieur Jourdain, c'est fini, tranche Sophie Flak. Les sociétés de private equity ont tout intérêt à recruter de véritables professionnels de la RSE issus du monde corporate

pour intégrer l'ESG en amont de leur stratégie d'investissement et non l'ajouter comme une couche cosmétique une fois toutes les autres cases cochées. » Distiller cette culture ESG est d'autant plus vital que les grands fonds anglo-saxons s'y sont tous mis avec l'efficacité redoutable qu'on leur connaît. « La France risque de perdre son avance si elle se repose sur ses lauriers », prévient Olivier Millet.

les meilleurs élèves en la matière : les sociétés de gestion francaises sont donc 95 % à avoir une politique d'investissement responsable (contre 91 % au niveau mondial), 90 % à avoir mis en place des indicateurs de suivi de cette politique (alors qu'elles sont seulement 78 % au niveau international), et 85 % à traiter de l'ESG au moins une fois par an aux Boards de leurs participations (contre 81 % au niveau mondial).

Partage de la création de valeur

lors que les premières due diligences ESG avaient net-**<<** tement un tropisme environnemental, les sujets sociaux Let éthique ont pris de plus en plus d'importance ces dernières années », poursuit l'associée de PwC. Les audits portent notamment sur la politique salariale, la couverture sociale, la formation, la prévention des accidents de travail et la mesure de la qualité du climat social à travers des indicateurs comme le taux d'absentéisme et de *turn-over*. Le sujet du partage de la création de valeur n'est, quant à lui, que rarement abordé... ou alors de manière indirecte « Donner un meilleur accès à la formation est aussi une forme de partage de création de valeur : ce sujet est mis en avant par France Invest comme une priorité ESG. Il devrait prendre une place de plus en plus importante dans les VDD ESG des sociétés de gestion au moment de la levée des fonds », prédit-elle.



Olivier Lelong, associé TS, Aca Nexia.

otre réflexion sur un meilleur partage de la création de valeur date de 2008 avec l'impulsion de Dominique Senequier sur le sujet », retrace Candice Brenet, responsable RSE d'Ardian. « Depuis, c'est un fil rouge qui a structuré notre approche d'investissement responsable et irrigué toute notre stratégie. » Mis en place depuis 2008, ce mécanisme de partage des plus-values avec les salariés a concerné 27 cessions et permis de redistribuer quelque 48 M€ de plus-value à plus de 20 000 salariés des participations cédées. Au point de devenir un véritable atout différenciant dans les process compétitifs, même si dans certains pays comme l'Allemagne et l'Autriche, le management est encore réticent face à ce qu'il considère comme « un mélange des genres ». Dans le smid-cap, l'élargissement de l'actionnariat bien au-delà du seul management package est aussi la marque de fabrique de Meeschaert. « Nous mettons systématiquement en place des schémas d'accès au capital pour élargir l'actionnariat au plus grand nombre de salariés. C'est pour nous un outil fort d'alignement

Donner un meilleur accès à la formation est aussi une forme de partage de création de valeur

d'intérêt avec l'ensemble du corps social de l'entreprise », témoigne Hervé Fonta, qui a créé l'activité private equity de Meeschaert en 2015. L'associé-gérant assure avoir déjà interrompu des négociations avancées avec un management hostile à l'idée de partager les profits du LBO avec ses salariés. La méthode de partage retenue est différente selon le profil de la société, par exemple un FCPE de plusieurs centaines de personnes a été mis en place chez Sterimed, spin-off d'Arjowiggings, afin que tous s'investissent dans la nouvelle aventure de l'indépendance. Chez myMobility, qui compte moins de 100 personnes, plus de 90 % des temps pleins ont été inclus dans une ManCo, que le fonds abonde avec des conditions de liquidité encadrées. En cela, Meeschaert fait plutôt figure d'exception dans le paysage français où l'actionnariat salarié reste encore une pratique marginale. Pour la plupart des sociétés de gestion, le partage de la création de valeur se résume souvent à encourager la mise en place de dispositifs d'intéressement et de participation dans les entreprises qui n'en sont pas déjà pourvues et à suivre ce paramètre dans leur reporting ESG. Pourtant, France Invest s'est mobilisé depuis des mois, par la voix de son président Dominique Gaillard pour prê-

cher un meilleur partage de la plus-value avec les salariés des entreprises et a réussi à obtenir un amendement de la loi Pacte rendant ce dispositif fiscalement attractif. « La loi Pacte ouvre un champ nouveau dans ce domaine », approuve Angèle Faugier, associée de Naxicap, qui n'est pas adepte de la systématisation de l'actionnariat salarié, compte tenu du risque réel associé, mais qui a déjà mis en place des *exit bonus* pour plusieurs participations dont le fabricant de casques de motos Shark cédé en juin 2018 à Eurazeo PME et HTL, fabricant d'acide halluronique, cédé à Bridgepoint en septembre 2018.

À LIRE AUSSI

SUR CFNEWS EN LIGNE

- L'ESG entre dans l'ère du concret dans les sociétés de gestion.
- Aca Nexia lance son offre.
- ESG et non coté : de la nécéssité de se serrer les coudes.

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



Rapport annuel ESG

Le Capital Investissement engagé pour une

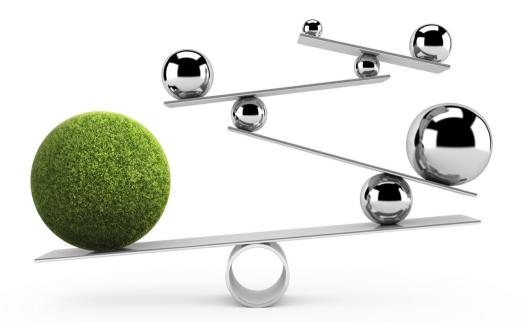
CROISSANCE DURABLE

6e édition - Exercice 2018









De nouveaux acteurs se positionnent

DE L'AMORÇAGE À LA PRISE DE CONTRÔLE DE PME MATURES EN PASSANT PAR LA DETTE ET L'INFRAS-TRUCTURE, CES DERNIERS MOIS ONT CONNU L'ÉCLOSION D'UNE MULTITUDE DE FONDS D'IMPACT.

Houda Fl Boudrari



vec 1,6 Md€ représentant 26 sociétés de gestion en 2018, l'impact investing constitue désormais un segment du private equity à part entière et pèse huit fois plus qu'il y a sept ans. Encore embryonnaire il y a quelques années, ce positionnement se fait une place de plus en plus visible dans le paysage à mesure que ses acteurs gagnent en crédibilité et que les préoccupations éthiques essaiment dans la finance main stream. Car si les premiers millésimes des véhicules impact atteignaient rarement

Les dernières levées de fonds Impact

SOCIÉTÉ	NOM	SEGMENT	OBJECTIF*	COLLECTE*	DATE
IMPACT PARTENAIRES	Impact Partenaires 4	Capital Développement, Capital risque	100		été 2019
AALPS CAPITAL	Aalps Capital I	Capita-risque	170		23/06/19
RAISE IMPACT	France 2I	Capital Développement, Capital risque, Fonds de fonds		100	04/06/19
SWEN CAPITAL PARTNERS	Fonds d'infrastructure dédié au gaz renouvelable	Infrastructure	120		03/06/19
EIFFEL IG	Eiffel Impact Debt	Dette senior	400		01/06/19
BANQUE DES TERRITOIRES	Makesense Seed I	Pré-amorçage		8,2	21/05/19
CITIZEN CAPITAL	Citizen Capital Impact Initiative (CKI²)	Amorçage, Capital Développement, Capital Risque	25	18	27/03/19
ALTER EQUITY	Alter Equity 3P II (1er closing)	Capital Développement	70	55,4	17/12/18
WEINBERG CAPITAL PARTNERS	Weinberg Impact Investing (en cours de levée)	Capital Développement	200		07/12/18
INVESTISSEURS & PARTENAIRES (I&P)	IPDEV 2	Capital Développement, Capital risque		21	24/09/18

(*) Montant collecté en millions d'euros

Source : CFNEWS

plus de 30 M€, les fonds successeurs en ciblent deux à trois fois plus. « La taille du marché a vocation à doubler tous les deux ans », prédit Mathieu Cornieti, à la tête de la commission impact investing de France Invest, et président d'Impact Partenaires qui vient de lancer la levée d'un fonds de plus d'une centaine de millions d'euros devant faire doubler ses actifs sous gestion. Comptant également parmi les premiers arrivés sur ce créneau, Citizen Capital a réuni 43 M€ début 2017 pour son deuxième véhicule après une première levée de 22 M€ en 2010. La société de gestion cofondée en 2007 par Laurence Méhaignerie, spécialiste des questions de mobilité sociale, et Pierre-Olivier Barennes, ancien de Bridgepoint, est passée d'un tropisme purement social à une approche plus large englobant les problématiques environnementales. Le portefeuille de son deuxième fonds comporte ainsi aussi bien des participations dans le site de financement participatif de don contre don Ulule que dans la plateforme de formations en ligne dans les métiers du digital OpenClassrooms ou encore le spécialiste du mobilier made in France Camif, repositionné sur le e-commerce. En mars dernier, le spécialiste de l'impact investing s'est diversifié sur le segment de l'amorçage avec le lancement de Citizen Capital Impact Initiative (CKI²), avec Allianz France,

L'impact investing constitue désormais un segment du private equity à part entière et pèse huit fois plus qu'il y a sept ans.

SWEN bâtit sa stratégie directe sur des gestions de conviction

Dans le prolongement de son engagement pionnier en tant que LP et GP sur les thématiques ESG, SWEN Capital Partners a franchi une étape supérieure en créant un fonds direct en impact investing dans l'infrastructure. Cette nouvelle activité pour laquelle la société de gestion a recruté un ancien dirigeant de GRTGaz, Olivier Aubert, va investir dans la méthanisation, ainsi que les infrastructures de mobilité en gaz pour le secteur des transports, maritime et terrestre. « Ce fonds coche toutes les cases de l'impact investing, souligne Isabelle Combarel, Directrice Générale Adjointe en charge du Développement et de l'ESG de SWEN Capital Partners. Le prisme sectoriel couvre uniquement des entreprises œuvrant pour la transition énergétique et les territoires, 30% du carried de l'équipe est indexé sur des critères extra-financiers et 5% sera reversé à des organismes tiers choisis par une gouvernance spécifique ». Ce premier véhicule d'impact lancé par SWEN cible un objectif de levée de 120 M€ pour un hard cap de 200 M€, et devrait être suivi par d'autres lancements de fonds dédiés à une thématique ESG chère à la société de gestion. « Notre offre d'investissement direct sera exclusivement bâtie sur des gestions de conviction », affirme la dirigeante de SWEN Capital Partners, qui capitalise sur une longue expérience de soutien des fonds impact, depuis leur émergence embryonnaire il y a une dizaine d'années.

pour le moment unique souscripteur de ce FPCI pourvu de 18 M€, et qui cible un objectif de levée de 25 M€. De son côté, Alter Equity, créé en 2013 par Fanny Picard, a collecté, fin 2018, 55 M€ pour le premier closing de son deuxième fonds qui vise une taille finale de 70 M€ soit près de 70 % de plus que son premier millésime bouclé à 41,5 M€ en 2015. À l'instar de son prédécesseur, Alter Equity II investira dans des cibles qui combinent un objectif de rendement financier d'au moins 10 % à celui d'un impact positif sur l'intérêt général.

L'impact investing constitue désormais un segment du private equity à part entière et pèse huit fois plus qu'il v a sept ans.

L'afflux de nouveaux fonds

et engouement pour l'impact investing n'a d'ailleurs pas manqué de créer de nouvelles vocations. Fin 2018, Weinberg a annoncé la levée de son premier fonds dédié. Déjà active dans les métiers du capital-investissement, de l'immobilier et du minoritaire coté, la société de gestion



L'engouement pour l'impact investing n'a d'ailleurs pas manqué de créer de nouvelles vocations

s'attaque aujourd'hui à l'impact investing et espère collecter 150 à 200 M€ pour investir des tickets compris entre 5 et 20 M€ dans une douzaine de PME tricolores évoluant dans ses secteurs de prédilection, à savoir la santé, les services aux entreprises et la distribution, mais aussi dans d'autres domaines comme l'éducation, l'agroalimentaire ou le sport. Autre signature prestigieuse qui s'est récemment positionnée sur cette thématique :

Raise Investissement. La jeune société d'investissement créée par Gonzague de Blignières et Clara Gaymard (qui vient de fêter ses 10 ans cette année), active dans le cap-dév upper-mid, l'immobilier et le venture, s'appuie à ce stade sur les ressources de la Fondation de France (FdF) dont elle gère France invest impact (France 2i). Il s'agit d'une société de libre partenariat (SLP) dotée de 100 M€ provenant du bilan de la Fondation de France avec une durée de quinze ans, dont six pour investir. Afin notamment de répartir le risque, la thèse d'investissement se veut très large, comprenant des stratégies visant les PME, les jeunes pousses et d'autres fonds d'investissement. La moitié du montant financera entre quinze et vingt PME non cotées, aussi bien entreprises à mission sociale ou environ-



Laurence Méhaignerie, co-fondatrice, Citizen Capital.

FONDS D'IMPACT

nementale que plus traditionnelles mais s'engageant à progresser dans ce domaine. Chaque dossier passera devant un comité d'impact, auquel participera la FdF, avant une phase d'audit d'impact puis un comité d'investissement plus classique pour ceux ayant franchi ces étapes. Pour s'assurer de la réussite du projet, « un plan d'affaires social et environnemental devra être mis en place sur lequel les dirigeants s'engageront dans le pacte d'actionnaires. Une éventuelle relution des fondateurs sera corrélée à l'atteinte d'objectifs », précisait à CFNEWS en juin dernier Eric Coisne, le directeur associé de Raise Impact à la tête d'une équipe dédiée de cinq investisseurs.



Eric Coisne, directeur associé. Raise Impact.

Concilier mission extra-financière et rentabilité

lus surprenant, Eiffel IG vient d'annoncer la création d'un premier fonds de dette privée à impact en Europe. Eiffel Impact Debt place le risque d'impact au même niveau que le risque financier et soutiendra le développement d'entreprises européennes. Il vise 400 M€ et proposera des financements de dette senior (7 ans) dans le segment du midcap avec un ticket moyen de 25 M€. Les entreprises ciblées feront l'objet d'une double analyse d'impact pour identifier leurs axes de progrès et des critères d'impact pertinents (création d'emplois, réduction du bilan carbone...) afin de définir des covenants d'impact. Enfin, le premier fonds de pré-amorcage d'impact investing français, Makesense Seed I, vient d'éclore ce printemps avec 8,2 M€ apportés notamment par le FEI et la Banque des Territoires pour soutenir la création de startups socialement innovantes avec des tickets de 50 à 250 K€. Ces nouveaux-venus représentent un nouveau défi pour

« La taille du marché a vocation à doubler tous les deux ans. »

Mathieu Cornieti, président, Impact Partenaires.

ce jeune segment, dont les pionniers se distinguent par un focus social ou environnemental dans leur ADN d'investissement plutôt qu'une couche supplémentaire de critères à intégrer dans une stratégie classique de private equity. Cela ne les empêche pas de viser des taux de rendement quasi analogues à leurs congénères purement financiers, même si dans la pratique il est encore trop tôt pour avoir du recul sur des portefeuilles qui comptent très peu de sorties. À l'exception près d'Impact Partenaires qui a

signé de belles sorties ces derniers mois avec des multiples s'échelonnant entre 2,4 et 6 fois la mise. La société de gestion pilotée par Mathieu Cornieti a ainsi cédé à l'automne 2017 sa participation dans 3prime, une agence digitale santé spécialisée dans la communication numérique médicale basée en Seine Saint-Denis, à un duo de financiers qui lui a permis de multiplier sa mise par six! Dans Securiview, un spécialiste de la cyberdéfense des PME cédé il y a un an à la société d'infogérance Linkbynet, Impact Partenaires a quadruplé sa mise, et avec le spécialiste du transport écologique Ecolotrans, il l'a plus que triplée. Mission sociale accomplie dans chaque cas et crédibilité financière acquise de haute volée



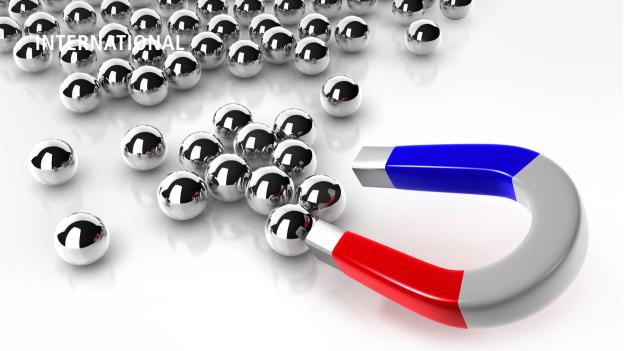
À LIRE AUSSI

SUR CFNEWS EN LIGNE

- Raise arrive dans l'impact avec une thèse d'investissement élargie.
- Makesense Seed I marque sa première empreinte.
- Citizen Capital dédie un fonds à l'amorçage.
- Alter Equity II sécurise un premier closing.
- Weinberg CP se lance dans l'impact investing.

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE





Les PME et ETI défendent leurs couleurs à l'étranger

REDSPHER, ATELIERS DE FRANCE, DUBBING BROTHERS, HR PATH ET D'AUTRES ACCOMPAGNÉES PAR LEURS FONDS ACTIONNAIRES, ONT FRANCHI LES FRONTIÈRES AVEC SUCCÈS, LES BUILD UP SMID CAP S'ACCÉLÈRENT.

Jean-Philippe Mas



lément stratégique des grands groupes, la croissance externe à l'international devient tout aussi fondamentale pour les PME et ETI hexagonales. Accompagnées par des fonds d'investissement, elles sont encore plus encouragées à franchir le pas pour se développer, surtout dans un contexte de valorisation élevée. Depuis le début d'année, selon les statistiques de CFNEWS, plusieurs sociétés de moins de 300 M€ de revenus ont franchi les frontières (voir une sélection dans le tableau page 45). « Un mouvement devenu naturel et qui s'accélère », selon Stéphane Huten, associé de Hogan Lovells qui a accompagné Winncare Group, le fabricant de lits et matelas médicaux, solutions anti-escarre de 60 M€ de revenus soutenu par l'IDI lors du rachat du britannique Mangar Health, un spécialiste du coussin gonflable élévateur. En Europe, le build-up a battu des records l'an passé. Selon l'étude annuelle Buy & Build Monitor pilotée par le fonds européen Silverfleet Capital, 702 transactions (ciblant des entreprises dont plus de 30 % du capital est détenu par un financier) ont été enregistrées cumulant 10,7 Md€. La France a progressé de 15 % avec 75 opéra-

tions (de plus de 10 M€ de revenus) au compteur. Le Royaume-Uni reste actif même si le Brexit a commencé à produire ses effets. Si Stéphane Huten constate que « le Brexit génère de l'attentisme sur certaines opérations de build-up », Marco de Alfaro, associé de l'IDI pense que « certaines opportunités sur le marché pourraient naître de cet évènement ».

Une identification précoce

e buy and build est de plus en plus plébiscité **((** par les fonds, quelque soit leur taille. Ces derniers y voient un moyen de faire grandir très vite un groupe, autour d'une même équipe de management, en vue de sa revente en bénéficiant d'une meilleure visibilité auprès d'acquéreurs potentiels et bien souvent de meilleurs multiples de valorisation (effets taille et rareté). Ce type de stratégie, dont la mise en œuvre nécessite une certaine agilité et expérience, est bien plus vertueuse que d'investir les mêmes montants dans plusieurs cibles indépendantes dans un même secteur », analyse Nicolas Balon, directeur



« Les sociétés françaises et européennes regardent beaucoup plus qu'avant les acquisitions à l'international. »

Marco de Alfaro, associé IDI.

associé de Capitalmind. Très actif à l'international, le conseil a épaulé ADF spécialiste de l'ingénierie et de la maintenance industrielle soutenu en minoritaire par Abénex, lors du rachat de la société israëlienne Ram Robotics. « Les PME françaises restent craintives quand il s'agit d'international. Les fonds jouent ce rôle d'accompagnateur et d'accélérateur », complète Jérôme Dupas, managing director de Pramex International La filiale de BPCE dédiée à la recherche de cibles hors des frontières a assisté le fabricant vendéen de films techniques adhésifs Prochimir, une participation de CM-CIC Investissement depuis 2014, aux 22 M€ de chiffre d'affaires dans la reprise de la société américaine Blueridge Films et son site de production en Virginie. Les fonds small et mid-cap identifient, de plus en plus tôt, les opportunités de build-up à l'étranger, et notamment, lors des phases de due-diligence de la cible avant même leur investissement.

« Avec l'arrivée d'Eurazeo PME, la volonté était de renforcer notre position sur l'ensemble du continent européen en étant le leader sur chaque pays. »

Philippe Higelin, président de Redspher.



Photo:

« Nous réalisons un *screening* de son marché tant en France qu'à l'international avec à la clé plusieurs opportunités. Ensuite, elles sont soumises à l'équipe de *management* pour être analysées et réalisées en fonction des opportunités », explique Hervé Fonta, président de Meeschaert Capital Partners. François Xavier-Mauron, directeur associé d'Andera Partners ajoute : « Les *due-diligences* réalisées sur les cibles servent autant à identifier les risques éventuels qu'à bâtir le *business plan* commun et le projet d'association, notamment dans le cadre de projets comme HR Path où les *managers* locaux rejoignent le *partnership* ». Dans un secteur qui se prête bien à la consolidation, comme l'aéronautique, des cibles en Europe sont mentionnées dès le *business plan* initié entre le fonds

Quelques build-up menés par des sociétés de moins de 300 M€ de chiffre d'affaires depuis 2017

NOMBRE DE BUILD-UP À L'INTERNATIONAL

SOCIÉTÉ		ACTIONNARIAT	SECTEUR	CA*
TECHNICIS	4	NAXICAP PARTNERS, ACTIONNAIRES FAMILIAUX	Services & Conseil aux entreprises	120
UBIQUS	4	EMZ PARTNERS (EX EUROMEZZANINE), MANAGERS	Média, Marketing/Communication et Télécom	85
ADDEV MATERIALS	3	MANAGERS, TIKEHAU CAPITAL, BPIFRANCE	Produits & Services industriels	110
ALLIANCE MARINE	3	WEINBERG CAPITAL PARTNERS	Distribution	170
EVERNEX (EX CAP VERT FINANCE- IB REMARKETING)	3	THE CARLYLE GROUP, MANAGERS	Electronique & Informatique	196
KERSIA (EX HYPRED)	3	ARDIAN	Produits & Services industriels	200
LOOPING	3	ERGON CAPITAL PARTNERS, MANAGERS, BPIFRANCE	Tourisme, hôtellerie/restauration, loisirs	80
QUESTEL	3	IK INVESTMENT PARTNERS, MANAGERS, RAISE	Logiciel et services informatiques	150
REDSPHER (FLASH EUROPE INTERNATIONAL)	3	EURAZEO, MANAGERS	Transports & logistique	300
ARMOR	2	ARKEA CAPITAL PARTENAIRE (ACP), OUEST CROISSANCE, SIPAREX, AMUNDI PRIVATE EQUITY FUNDS, UNEXO	Produits & Services industriels	265
ATELIERS DE FRANCE (EX MÉRIGUET / ATELIER MÉRIGUET-CARRÈRE)	2	RAISE, IDI, TIKEHAU CAPITAL, BPIFRANCE, ACTIONNAIRES FAMILIAUX	Textile, Mode, Luxe, Décoration	200
CHRYS0	2	CINVEN	Immobilier & construction, bâtiment	300
CITOXLAB*	2	CHARLES RIVER LABORATORIES INTERNATIONAL	Santé, beauté et services associés	155
COVENTYA	2	STIRLING SQUARE CP, MANAGERS	Matières premières & industries de base	124
ENYGEA (EX WC LOC)	2	MANAGERS, IRD GESTION, SGCP, BPIFRANCE, MALAKOFF MEDERIC HUMANIS	Produits & Services industriels	22
HAVEA GROUP (EX PONROY SANTE)	2	3I, MANAGERS, CATHAY CAPITAL PRIVATE EQUITY	Santé, beauté et services associés	200
HR PATH	2	ANDERA PARTNERS	Logiciel et services informatiques	95
HRA PHARMA	2	ASTORG, GOLDMAN SACHS, MANAGERS, THE RIVERSIDE COMPANY, FONDATEUR(S)	Produits Pharmaceutiques & matériel médical	200
MCS-DS0	2	BC PARTNERS, MANAGERS, MONTEFIORE INVESTMENT	Services Financiers	211
PIXID	2	KEENSIGHT CAPITAL, MANAGERS	Logiciel et services informatiques	16
SIBLU	2	STIRLING SQUARE CP, MANAGERS	Tourisme, hôtellerie/restauration, loisirs	130
*) En millions d'euros			Source :	CFNE

d'investissement et la société. C'est ainsi qu'Addev Materials, groupe lyonnais de transformation de matériaux haute-performance aux 110 M€ de chiffre d'affaires, a accueilli Tikehau Capital et Bpifrance en avril dernier puis annoncé la reprise du britannique Graytone, s'adjugeant 25 M€ de revenus complémentaires.



« Les opportunités d'acquisition proviennent de notre réseau d'affaires. »

Erwann Le Ligné, managing director, Eurazeo PME.

l'occasion d'un investissement d'un des véhicules d'Andera Partners dans une société, une communication est mise en place. S'en suivent des appels entrants pour des opportunités à l'international », indique Laurent Tourtois, directeur associé d'Andera Partners. Plus d'un an après avoir organisé leur spin-off de la banque Edmond de Rothschild, le fonds, gérant 2,3 Md€, a appuyé par exemple Skill & You, le leader de l'e-learning et premier investissement du véhicule Winch Capital 4, lors du rachat de son confère espagnol Ilerna Online. « Dès lors qu'un potentiel de développement à l'international a été identifié, un mandat de recherche sur plusieurs pays peut être donné à une banque ou boutique d'affaires à Paris ayant une présence locale soit via son réseau soit via des partenariats », indique Marco de Alfaro, associé de l'IDI. L'actionnaire majoritaire d'Ateliers de France (ex-Mériguet), aux côtés de Raise Investissement depuis 2017 a complété les offres du spécialiste des métiers de l'artisanat décoratif, avec le britannique Weldon, spécialisé dans la parqueterie, et l'autrichien Sinnex présent dans

l'agencement intérieur de yachts de luxe. Cette expansion internationale permet au lauréat des Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe 2019, de faire passer ses revenus de 200 M€ en 2018 à près de 300 M€ cette année. Ces beaux tableaux de chasse ne doivent pas faire oublier qu'il y a toujours de nombreux aléas sur le chemin. Jérôme Dupas prévient « Pramex International détient des mandats à l'achat dans plusieurs pays pour des cibles small et mid cap entre 5 et 15 M€ de valorisation. Je recommande toujours de regarder plusieurs géographies afin de multiplier les opportunités car le risque de ne pas finaliser une acquisition à l'international est important ». Pour Dubbing Brothers, l'un des leaders européens du doublage pour le cinéma et la télévision soutenu par Pechel et l'IDI depuis 2016, cela s'est concrétisé par le rachat de son confrère allemand Film & Fernseh Synchron après deux années de discussions. L'ensemble réalise un chiffre d'affaires

SELECTION DE TRANSACTIONS RÉALISÉES EN 2019

Février 2019



a cédé une participation minoritaire de



FUTURE FRENCH CHAMPIONS

Conseil des Vendeurs

Mars 2019

ActoMezz, Siparex

et les fondateurs ont cédé une participation majoritaire de



à



Conseil des Vendeurs

Mars 2019



ont acquis



en partenariat avec M. Stéphane Caine & le management

co-Conseil des Vendeurs

Février 2019

Rallye (via sa filiale Groupe Go Sport) a cédé



EQUISTONE

Conseil du Vendeur

Mars 2019

Jellej Jouet majoritairement détenue par



a acquis des actifs de la filiale française de



Conseil de l'Acquéreur

Mars 2019

Calcium Capital

a pris une participation minoritaire de

SUPERPROD

aux cotés des fondateurs

Conseil des Vendeurs

Mars 2019

DENTALMONITORING

a procédé à une augmentation de capital auprès de



Conseil de Dental Monitoring

Mars 2019



a cédé





à <u>COBEPA</u> aux côtés du management

Conseil des Vendeurs

Mai 2019



COLISEE

a acquis le groupe



co-Conseil de l'Acquéreur

CONSEIL EN FUSIONS-ACQUISITIONS

Natixis Partners est l'entité de Natixis dédiée au Conseil en Fusions-Acquisitions pour toute taille de transactions : Small Cap, Midcap et Large Cap. La société dispose d'équipes dédiées en "Debt Advisory" et en "Real Estate Advisory".

Les associés de Natixis Partners travaillent ensemble depuis plus de 15 ans et sont directement impliqués sur chacune des missions.

Natixis Partners dispose du réseau international de Natixis (présence dans environ 50 pays) et d'un réseau interne de boutiques M&A aux Etats-Unis (PJ Solomon), au Royaume-Uni (Fenchurch Advisory), en Australie (Azure Capital), en Chine (Vermilion Partners) et en Espagne (Natixis Partners España).





Le refinancement, partenaire du *build-up*

Les opérations de croissance externe réalisées à l'international par les sociétés au portefeuille de fonds d'investissement se financent, la plupart du temps, par un mélange de dette et de cash. Si les financiers peuvent remettre un ticket d'equity, ces expansions internationales engendrent des refinancements du montage LBO initial. « Il existe deux types de refinancement, le refinancement d'optimisation et le refinancement d'acquisition. Le premier, structuré en général deux ans après la première opération à effet de levier, sert à améliorer les conditions d'endettement et plus particulièrement le taux. Le second intervient, le plus souvent, à l'issue d'une ou plusieurs acquisitions. Son but est de remettre un levier optimal dans la structure LBO », indique Marco de Alfaro. Sur Winncare, un refinancement a été structuré seulement quelques mois après l'acquisition de deux sociétés danoises Borringia et Ergolet représentant un chiffre d'affaires de 10 M€. Redspher, la participation d'Eurazeo PME, a effectué pour sa part et pour digérer ces trois rachats, un refinancement de 110 M€ en avril dernier. Après avoir exploré plusieurs possibilités, le groupe de transport a fait confiance aux mêmes partenaires et à la même structure, à savoir une dette senior en deux tranches A et B avec une maturité de 7 ans. La tranche A a été prise par



Annie-Laure Servel, managing partner d'Artemid.

la banque européenne du Crédit Mutuel et la tranche B par plusieurs fonds de dette privée dont CM-CIC Private Debt et Artemid (groupe CAZA). « Nous avons considéré le refinancement comme une opportunité de marché, nous permettant notamment de recharger les lignes de financement M&A », précise Philippe Higelin, son président. « L'ensemble des lignes capex dédiées aux acquisitions avait été consommées. Nous pouvions remettre du levier et redonner à la société de nouveaux moyens permettant de faire face à son futur *pipe* de croissance externe en Europe », complète Annie-Laure Servel, *managing partner* d'Artemid.

de 63 M€. « Les sociétés de notre portefeuille actuel et passé se concentrent généralement sur l'Europe (avec des exceptions, par exemple chez Ateliers de France, la plus grande de nos entreprises, présente aux Amériques et au Moyen Orient). Des réflexions sur des cibles présentes hors Europe peuvent être menées, tout dépend des secteurs adressés », indique Marco de Alfaro. Ateliers de France, avait réalisé une acquisition aux Etats-Unis avant que l'IDI ne rentre au capital. Les sociétés françaises et européennes regardent beaucoup plus qu'avant les acquisitions à l'international. La pratique de l'anglais par les nouvelles générations de *managers* y est pour



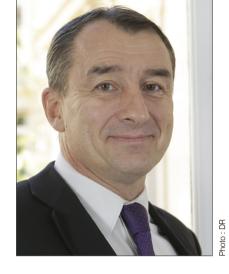
Parce qu'une implantation internationale ne s'improvise pas

Pramex International accompagne les start-up, PME et ETI françaises dans leurs projets d'investissements à l'étranger, par création de filiale ou acquisition. Nous disposons d'un réseau intégré de 17 implantations réparties sur 13 pays : Europe, Etats-Unis, Brésil, Asie et Maghreb.





beaucoup ». Le leader européen du transport à la demande Redspher (ex-Flash Europe International), soutenu à 43 % par Eurazeo PME depuis 2015 - lequel avait pris le relais de LBO France -, a réalisé, en deux ans, le rachat de deux entités allemandes, EF Express et Schwerdtfeger Transport, puis cette année, l'Espagnol Speed Pack Europe. Ces trois build-up lui ont apporté des revenus complémentaires de 50 M€. « Avec l'arrivée d'Eurazeo PME, la volonté était de renforcer notre position sur l'ensemble du continent européen en étant le *leader* sur chaque pays. Naturellement, nous nous sommes tournés vers l'Allemagne, premier marché d'Europe pour le transport à la demande grâce à un important tissu industriel et une forte diversité industrielle », explique Philippe Higelin, le président de Redspher. « Les opportunités d'acquisition proviennent, de notre réseau d'affaires mais aussi fréquemment, des contacts commerciaux de la société ou des contacts sur le terrain. Redspher reçoit, à ce titre, un nombre croissant d'appels entrants



« L'entreprise acquéreuse doit bien se décrire auprès de la cible et défendre un projet créateur de valeur ensemble. »

Jérôme Dupas, associé, Pramex International.

notamment dus à sa taille et à sa reconnaissance du secteur pour sa qualité de repreneur et d'intégration des sociétés acquises », complète Erwann Le Ligné, managing director d'Eurazeo PME. Et « certaines sociétés étrangères sont rassurées dès lors qu'il y a un fonds d'investissement au capital de la société qui pourraient les racheter », reprend Philippe Higelin.

Soigner sa demande en mariage

ans beaucoup de secteurs, ce sont aussi les donneurs d'ordres qui impulsent un mouvement de consolidation de leurs fournisseurs. Fort d'un chiffre d'affaires de 95 M€ l'an dernier, HR Path le spécialiste des RH et SIRH, une des dernières participations minoritaires de Winch Capital, a acquis Daya Dimensi Global, un homologue australien actif dans plusieurs pays d'Asie. Pour mener à bien ses projets de croissance externe, il peut, notamment, compter sur les recommandations de cibles de la part



Le partenaire du changement d'échelle

Bâtir sur des valeurs communes et donner accès aux entrepreneurs à nos 4 expertises sont au cœur de notre mission.

2,3_{Mds} €

d'actifs sous gestion 62

professionnelles et professionnels 96

sociétés en portefeuille

d'Oracle et SAP, deux éditeurs dont il distribue les solutions. « Dans le cas de HR Path, la plupart des éditeurs dont les plus gros comme Oracle et SAP souhaitent restreindre le nombre de partenaires possibles. Il y a donc une prime stratégique pour ces partenaires à se développer à l'international », explique François-Xavier Mauron. L'industrie du cinéma et des séries va également dans ce sens. L'acquisition de Film & Fernseh Synchron par le français Dubbing Brothers a été saluée par l'ensemble du secteur. « Cette opération de croissance externe se justifiait, en particulier, par une demande des majors de l'industrie (les studios hollywoodiens, Nextflix et Disney en tête) d'avoir des sociétés capables de réaliser des doublages dans plusieurs langues afin de toucher le plus de pays possibles, expose Jérôme Dupas, conseil de l'acquéreur, qui sait aussi l'importance de la préparation en amont. L'entreprise acquéreuse doit bien se décrire auprès de la cible et défendre un projet créateur de valeur ensemble. » « Quand la participation n'est pas très connue sur le

marché où elle veut réaliser son build up et la cible n'est pas forcément à vendre il faut présenter à la cible étrangère un projet industriel viable, par exemple par l'intermédiaire de clients communs. L'écueil à éviter est de vendre, uniquement, un projet de rachat », complète Laurent Tourtois. Un des arguments pour convaincre les cédants (le plus souvent des fondateurs ou des familles), est d'intéresser l'équipe de management au futur développement du nouvel ensemble via des mécanismes d'earn-out payés en cash et/ou en titres



« Les due-diligences réalisées sur les cibles servent autant à identifier les risques éventuels qu'à bâtir le business plan commun et le projet d'association. »

François Xavier-Mauron, directeur associé. Andera Partners.

À LIRE AUSSI

SUR CENEWS EN LIGNE



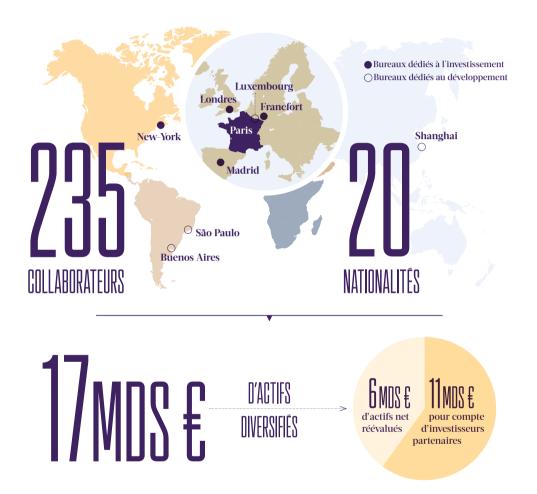


Dubbing Brothers se dédouble en Allemagne.

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



NOS RACINES **SONT FRANÇAISES,** Notre dynamique **est européenne** Notre ambition **est mondiale**



??

Eurazeo est un groupe d'investissement mondial de premier plan. Fort de son expertise dans le private equity, l'immobilier, la dette privée et les mandats et fonds dédiés, eurazeo accompagne les entreprises de toute taille mettant au service de leur développement, l'engagement de ses 235



collaborateurs, sa profonde expérience sectorielle, son accès privilégié aux marchés mondiaux, ainsi que son approche responsable de la création de valeur fondée sur la croissance. Son actionnariat institutionnel et familial, sa structure financière solide et son horizon d'investissement flexible lui permettent d'accompagner les entreprises dans la durée. "



GRANDS PRIX CFNEWS DE LA CROISSANCE EXTERNE

Les 7 lauréats de la 12^e édition

DEVANT PLUS DE 500 INVITÉS RÉUNIS LE 7 JUIN DERNIER AU CERCLE DE L'UNION INTERALLIÉE, LE JURY A RÉCOMPENSÉ 7 CHEFS D'ENTREPRISE, CONSACRANT LEUR PARCOURS RÉUSSI DE CROISSANCE EXTERNE.





Les lauréats 2019 entourés des membres du Jury des Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe.

CFNEWS soutient la Fondation de La Mer. Agathe Zilber, présidente de CFNEWS remet un don à sa présidente, Sabine Roux de Bézieux.

ÉVÉNEMENT



GRAND PRIX CFNEWS GROUPE AXA

Trophée remis à Nicolas Leclercq (à droite) Head of Corporate Finance and Treasury de GROUPE AXA par Cyril Stivala (à gauche), Associé - Deloitte.



PRIX LARGE CAP INTERNATIONAL **GROUPE L'OCCITANE**

Trophée remis à **Ingo Dauer** (à gauche), Directeur Juridique de GROUPE L'OCCITANE par **Franck Portais** (à droite) Associé Gérant - Alantra.



PRIX LARGE CAP FRANCE **GROUPE M6**

Trophée remis à Jérôme Lefébure (au centre), Directeur Financier et Administratif de Groupe M6 par Greg Tringat (à droite) Sales Director - DFIN et Christophe Blondeau (à gauche) Associé, CMS Francis Lefebvre Avocats.



PRIX MID CAP LA CROISSANTERIE Trophée remis à Marie Pierre Soury, Président Directeur Général de LA CROISSANTERIE par Cyril Serratrice Directeur Général - CM CIC CONSEIL.

ÉVÉNEMENT



PRIX SMALL CAP **ATELIER DE FRANCE**

Trophée remis à Antoine Courtois, (2º en partant de la gauche) Directeur Général de ATELIER DE FRANCE par Alban Neveux (extrême gauche) Directeur Général - Advention Business Partners.



PRIX REGIONAL **HAVEA GROUP** (EX PONROY SANTE)

Trophée remis à Nicolas Brodetsky (3e en partant de la gauche), CEO de HAVEA GROUP et à Matthieu Mourette (2° en partant de la gauche), Head Projects and Development de HAVEA GROUP par Rodolphe de Kesling (extrême gauche) Senior Advisor - Neuflize OBC et David de Pariente (à l'extrême droite) Avocat Associé, Gordon S. Blair.



PRIX FONDATION DE LA MER **GRAND LARGE YACHTING**

Trophée remis à Stéphan Constance, Président de GRAND LARGE YACHTING par Sabine Roux de Bézieux Présidente - FONDATION DE LA MER.

Les partenaires des Grands Prix CFNEWS 2019 de la croissance externe

Deloitte.



C/M/S/ Francis Lefebvre **Avocats**



ALAMTRA







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

