

CFNEWS magazine

JUIN 2018- N°17

Capital-développement La montée en puissance des minoritaires



ESG

Au cœur de la stratégie
d'entreprise

Transformation

La grande mue
se dessine

Levées de fonds

Les vannes restent
sélectivement ouvertes

Événement

Les Grands Prix CFNEWS
de la Croissance Externe

Laissez-vous guider par nos experts

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.

<p>Conseil de Mersen pour un investissement minoritaire dans Caly Technologies</p> <p>Avril 2018</p>	<p>Acquisition par B2 Holding de 100% des actions de Négociation et Achat de Créances Contentieuses (NACC) à Pragma Capital</p> <p>Mars 2018</p>	<p>Acquisition par Givaudan de 40.5% de Naturex, leader mondial des ingrédients naturels issus des plantes</p> <p>Mars 2018</p>
<p>Acquisition par Elsan de CA3D, centre spécialisé dans la dialyse à domicile</p> <p>Février 2018</p>	<p>Acquisition par EWZ de deux projets de parcs éoliens terrestres en France auprès de la société Nordex SE</p> <p>Février 2018</p>	<p>Conseil de deux Family offices dans la levée de fonds de Cityscoot</p> <p>Janvier 2018</p>
<p>Cession de 100 % de MutRé, détenue par la Fédération Nationale de la Mutualité Française et la Matmut, à Scor.</p> <p>Janvier 2018</p>	<p>Acquisition par Keolis du groupe Tram, auprès des actionnaires historiques et familiaux</p> <p>Janvier 2018</p>	<p>Cession des sociétés Vernet SAS et Magnum Corporation à Stirling Square Capital Partners</p> <p>Décembre 2017</p>

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, Dubai, 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, Téhéran, Tirana, Utrecht, Varsovie, Vienne, Zagreb et Zurich.



Your World First
cms.law/fl

Sommaire

CFNEWS MAGAZINE. N°17 - JUIN 2018



Photo : DR

ESG

Au cœur de la stratégie d'entreprise 6

Transformation

La grande mue se dessine 20

Capital-développement

La montée en puissance des minoritaires 32

Levées de fonds

Les vannes restent sélectivement ouvertes 50

Événement

Les Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe ... 60

CFNEWS
magazine

LE MAGAZINE DIGITAL DE CFNEWS

Disponible sur le site web : www.cfnews.net. Société éditrice : CORPORATE FINANCE NEWS, SAS au capital de 59 200 Euros. Siège Social : 1, boulevard de la Madeleine - 75001 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, Anne-Claire POIRIER, Eléonore DE REYNAL. Hébergeur : SMILE S.A., 20 rue des Jardins, 92600 Asnières-sur-Seine, France.

© Tous droits réservés CFNEWS 2018 - Crédit couverture : multi-documents sources 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 rigoureusement interdite, compte tenu des dispositions légales en vigueur relatives à la propriété intellectuelle et artistique, sauf accord préalable exprès de CFNEWS.

INTERNATIONAL
PRIVATE EQUITY
MARKET

IPEM

CONNECTING THE INTERNATIONAL PRIVATE CAPITAL INDUSTRY

EDITION **2019**
22, 23, 24
4th JANUARY

PALAIS DES FESTIVALS
CANNES - FRANCE

With 1,600+ participants from 30+ countries, IPEM is the largest private capital marketplace to gather the whole value chain of the industry

250+ LPs



250+ GPs



150+ Advisors



150+ Business Services



150+ EXHIBITORS



40+ CONFERENCES



30+ NETWORKING EVENTS

OPENING OFFER ! 40% DISCOUNT

Only 40 passes available by July 25th, 2018

Contact Rym Hosna to benefit from this special offer
or learn more about exhibiting opportunities :

rym.hosna@europ-expo.com or +33 (0)1 49 52 14 37

www.ipem-market.com

 @IpemMarket #IPEM2019

Edito

par Agathe Zilber, directrice de la publication.



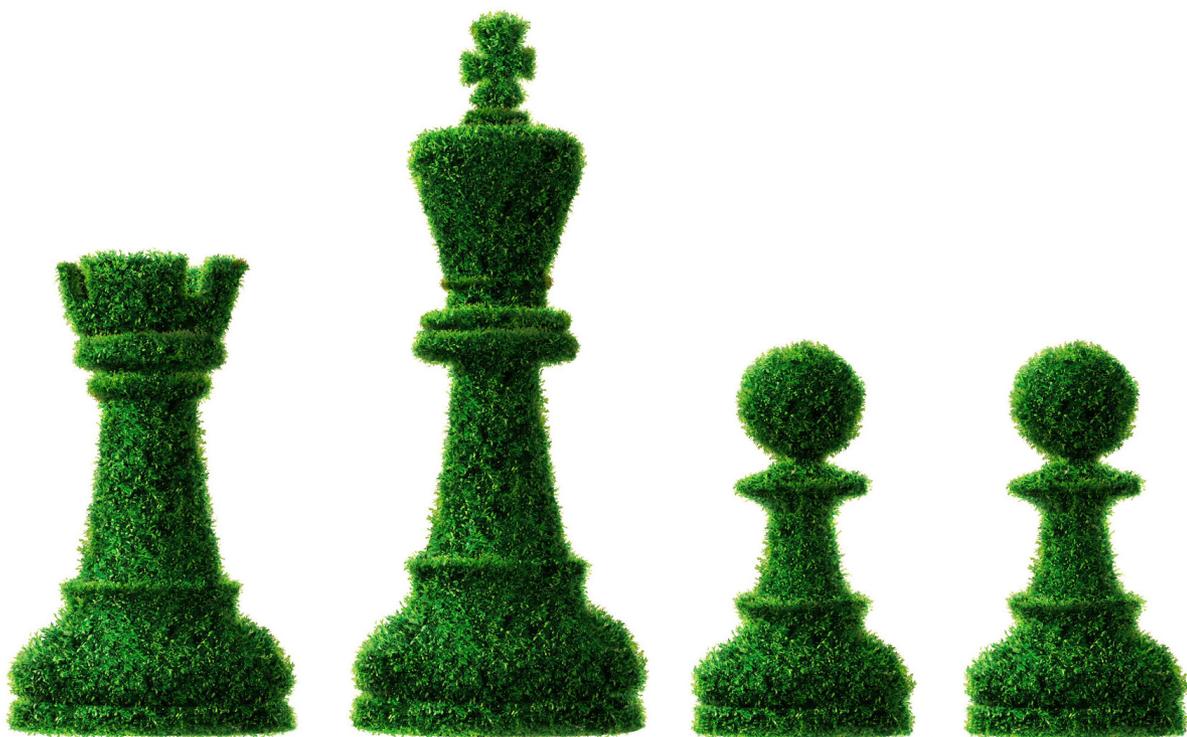
Photo : Anne Valverde

Tiers de confiance

Avec 16,5 Md€ levés, 2100 entreprises financées, le non-coté s'affirme et séduit, y compris à l'étranger. Son association, qui s'est rebaptisée France Invest pour déployer cette image internationale, continue son plaidoyer : investir dans des sociétés à fort potentiel pour appuyer et accélérer leur essor. « La spécificité de notre métier est d'être un tiers de confiance entre l'épargne et les entreprises », indiquait Olivier Millet, le président sortant de France Invest, laissant sa place à Dominique Gaillard, associé d'Ardian. Pour ce dernier, une nouvelle feuille de route commence. Il souhaite d'abord augmenter la taille du marché adressable, en clair louer le *private equity* auprès de belles PME familiales, encore souvent apeurées par l'arrivée d'un fonds au capital. Or, les GPs savent s'adapter en jouant le rôle d'actionnaire minoritaire, auprès de très belles entreprises. Le nouveau classement exclusif CFNEWS des acteurs du capital-développement cette année le prouve avec des tickets investis souvent supérieurs à 50 M€ (lire page 32).

Ensuite, il lui tient à cœur de renforcer la politique ESG des fonds, véritable colonne vertébrale pour se structurer (lire page 6), et notamment de déployer le S (pour social). S'appuyant sur l'expérience d'Ardian sur le partage de la valeur, il compte faire adopter un dispositif juridique et fiscal que chacun pourrait utiliser. L'objectif est de le proposer et le faire voter dans les amendements de cet été de la Loi Pacte 2018. Enfin l'association, qui est entrée au conseil exécutif du Medef, souhaite renforcer sa présence dans la *growth* économie, secteur qui ne fait plus peur aux LPs, au contraire. Aux côtés des méga fonds, les *first time funds* s'invitent dans la course aux levées de fonds (lire page 50) et participent à leur manière à la croissance et mue du secteur : la transformation, devenue indispensable pour les entreprises, se propage aussi chez les protagonistes du non-coté (lire page 20). Bonne lecture de ce 17^e magazine CFNEWS où vous retrouverez aussi les lauréats des Grands Prix CFNEWS 2018 de la croissance externe (page 60). ■





Au cœur de la stratégie d'entreprise

L'ESG se diffuse au sein des participations des fonds, persuadés de ses bienfaits. Mais pour être transformante, elle doit être plus opérationnelle. _____ **Anne-Claire Poirier**



Désormais considérée comme « mainstream », la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) continue d'aller crescendo dans le capital-investissement français. Les chiffres révélés par le numéro un du secteur en témoignent : « en 2018, 62 % de nos encours sous gestion sont détenus par des LPs inté-



« On assiste à un rattrapage fort dans le *small cap*, avec une approche plus pragmatique »

Emmanuel Parmentier,
associé Indefi.

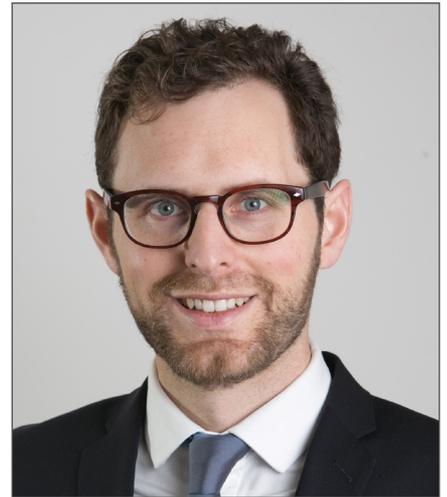


Photo : DFR

ressés par l'ESG, indique Candice Brenet, *managing director* en charge de l'investissement responsable chez Ardian. Il y a deux ans, ce chiffre s'élevait à 51%. En montant, les encours ESG croissent donc plus vite que les encours globaux de *private equity*. » Peu de GPs sont désormais à l'écart de cette tendance, même si l'avancement reste contrasté selon les secteurs, d'après Emmanuel Parmentier, associé en charge de l'ESG chez Indefi. « Seuls les fonds de capital-risque sont encore en retrait. En revanche, les choses bougent de plus en plus dans le secteur de la dette privée avec l'intégration d'éléments ESG au-delà des seules opérations *mezzanine sponsorless*. Les fonds LBO sont clairement en avance avec un rattrapage fort dans le *small cap*, marqué par une appropriation du sujet plus pragmatique. »



Photo : DR

*« Pour être crédible
auprès des PME,
l'ESG doit être au
cœur de leur métier »*

**Yann Collignon,
associé Azulis Capital.**

L'ESG version small cap : sortir des généralités

De fait, l'ESG version *small cap* s'avère à la fois plus inclusive et décisive que dans les grands groupes. « Dans une PME, les sujets ESG sont l'affaire de tous mais leur conduite est du ressort de la direction. Pour être crédibles auprès de nos participations, nous devons donc rester proches de leur business et veiller à ce que l'ESG s'inscrive au cœur de leur métier », assure Yann Collignon, associé d'Azulis Capital, spécialisé dans les entreprises de taille moyenne. « En raison des ressources limitées en temps, en personnel et en financement, l'ESG doit absolument être consubstantielle au projet d'entreprise », renchérit son confrère Christophe Parier, associé d'Activa Capital, proche des PME-PMI. Mise au cœur de la stratégie d'entreprise,

l'ESG revêt en outre un caractère véritablement structurant pour les participations en forte croissance et/ou susceptibles d'être fragilisées. « Une de nos participations, Alliances Étiquettes, est passée en quelques années de 8 à 50 M€ de chiffre d'affaires, de 2 à 12 sites et de 30 à 350 collaborateurs. Dans ce genre de situations, l'ESG constitue une colonne vertébrale, un socle pour se structurer », assure Christophe Parier. « Les indicateurs financiers ne disent pas si une entreprise est résiliente. En revanche, sa politique ESG permet de mesurer sa capacité à s'adapter grâce à un personnel compétent et motivé, à des fournisseurs impliqués et à une chaîne d'approvisionnement durable et respectueuse des droits humains », complète Emma France, en charge de l'ESG

*L'ESG revêt
un caractère
véritablement
structurant
pour les par-
ticipations en
forte croissance
et/ou suscep-
tibles d'être
fragilisées.*

Rapport annuel ESG



Le Capital
Investissement
engagé pour une
**CROISSANCE
DURABLE**

5^{ème} édition - Exercice 2017



Deloitte.

France
Invest
Association des investisseurs
pour la croissance

Les ODD : un mouvement de fond

Officialisés par l'ONU en septembre 2015, les 17 objectifs de développement durable (ODD) inscrivent déjà leur influence dans le private equity français. « Ils prennent du sens quand il s'agit d'analyser les enjeux RSE tout au long de la chaîne valeur et par zone géographique. Leur appropriation est, cependant, encore variée selon les acteurs », commente Emilie Bobin, en charge du développement durable de PwC. En début d'année, Ardian a, par exemple, entamé un travail de cartographie pour 42 participations afin d'évaluer pour chacune sa contribution aux différents ODD, implantations par implantations. Avec l'aide d'Indefi, Activa Capital a également intégré les ODD dans son dernier rapport ESG, cochant pour les cinq participations de son fonds ACF3 les objectifs qui correspondaient le mieux. « Raccrocher leur travail à une matrice globale,



Candice Brenet,
managing
director,
Ardian.

Photo : DR

permet de valoriser nos participations », assure Christophe Parier. Pour Candice Brenet, « les ODD sont une bonne grille d'analyse qui permet de reconnecter les politiques d'investissement responsable avec leur finalité ultime à savoir la participation des acteurs économiques à des enjeux planétaires. » A terme, les questionnements qui en découlent pourraient avoir des effets disruptifs dans la pratique

chez Activa Capital. Par exemple, la mise en place d'une *supply chain* basée sur l'économie circulaire plutôt que sur des ressources en voie d'épuisement constitue un axe stratégique dans de plus en plus de secteurs. Cette « tendance à sortir des généralités » se diffuse à présent dans toute l'industrie, comme le constate Fabien Prévost, président d'Omnes Capital. « Le fait de se concentrer, avec chaque participation, sur trois ou quatre axes d'améliorations permet d'engager plus vite un plan d'action concret et efficace », assure-t-il.

même du private equity. « Cela amènera à se poser des questions sur la contribution de certaines activités, sur la finalité de l'entreprise et pas seulement sur le process. Le mouvement de fond est très important », reconnaît-elle. Yann Collignon anticipe même « des contradictions fondamentales, face auxquelles il ne faudra pas se dérober ». Du reste, la violence des crises réputationnelles endurées par des entreprises comme Lafarge, Facebook ou l'affaire Weinstein illustrent déjà l'importance croissante de l'éthique dans le positionnement des entreprises. Les discussions en France, sur la création d'un statut pour les entreprises à mission relèvent de la même tendance. En réaction à cela, Swen CP a mis en place depuis 18 mois un dispositif de suivi des controverses au quotidien sur tous ses investissements directs et les principales lignes de son portefeuille indirect pour identifier au plus tôt les risques réputationnels. L'extra-financier n'a pas fini de transformer l'industrie.



Photo : DR

« L'ESG constitue une colonne vertébrale, un socle pour se structurer »

Christophe Parier, managing partner, Activa Capital.

Accélération de l'agenda réglementaire

Parallèlement, plusieurs grands fonds *leaders* de l'ESG font clairement état d'une volonté de cranter la prise en compte de ces sujets dans leur politique d'investissement. « On considère que le marché a mûri et qu'il est temps de devenir plus exigeant », résume, par exemple, Isabelle Combarrel, directrice du Développement & ESG chez Swen Capital Partners. Sur le climat en particulier, il a ainsi formalisé en



« *Le marché
a mûri, il
est temps de
devenir plus
exigeant* »

**Isabelle Combarel,
Swen Capital
Partners.**

octobre dernier une nouvelle stratégie qui se traduit dans tous ses investissements institutionnels (primaires, secondaires et direct) par des exclusions supplémentaires concernant les actifs et conglomérats impliqués dans le charbon, le fléchage d'une partie de ses fonds vers des participations qui contribuent à la transition bas carbone (« part verte ») ou encore l'introduction d'une clause de « rendez-vous climat » dans les *side letters* afin d'adresser le sujet dans les 18 mois après chaque *deals*. Enfin, Swen CP a renforcé son Comité Consultatif d'Investissement d'un expert climat indépendant.

Toute cette accélération découle bien évidemment de l'amplification du débat sur la responsabilité sociétale des entreprises et de sa traduction dans les textes français et européens. De ce point de vue, même les plus avant-gardistes du secteur soulignent l'intensification de l'aiguillon réglementaire : « l'accélération de l'agenda réglementaire RSE est phénoménal dans tous les secteurs », assure ainsi Sophie Flak, directrice de la RSE d'Eurazeo. L'entrée en vigueur de mesures découlant des lois sur le devoir de vigilance (*supply chain*), Sapin II (corruption) ou du règlement général sur la protection des données (RGPD) ne sont que quelques exemples. Le plan d'action européen sur la finance durable devrait également produire ses premiers effets dès 2019.

Absence de grammaire commune

Dans ce contexte, la question du reporting et des indicateurs devient logiquement de plus en plus épineuse, tant le sujet est transversal. Par exemple, Eurazeo PME est à ce jour la seule société de gestion française à avoir mesuré précisément son impact socio-économique. Dans une

INDEFI

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 35 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

Nos **pratiques de conseil** opèrent en synergie pour adresser les problématiques stratégiques des sociétés de gestion et investisseurs financiers :

Gestion d'actifs	Private equity	Actifs réels (immobilier, infra.)
ESG	Protection sociale	Digital



Photo : DR

La transformation digitale : un défi ESG ?

**Emma France,
en charge de
l'ESG chez Activa
Capital.**

Emma France, Sophie Flak, Candice Breenet.... Chacune dans leurs fonds respectifs, ces trois femmes sont en charge de l'ESG... et du digital. A priori les deux sujets sont bien distincts et pourtant : « Tout comme l'ESG, la transformation digitale des entreprises est à la fois un facteur de risques et d'opportunités, explique Emma France, d'Activa Capital. Les logiques et les leviers d'action sont en fait très similaires. » De fait, la transformation digitale comporte une importante dimension RH avec la nécessaire montée en compétence du personnel, le recrutement de talents rares et leur fidélisation. Les business model peuvent se trouver

littéralement bouleversés par l'uberisation des pratiques et l'apparition d'une économie de la fonctionnalité plutôt que la production. En outre, « la cyber sécurité, l'utilisation et la protection des données personnelles sont aujourd'hui des sujets cruciaux, liés à l'éthique et à la gouvernance des entreprises », assure t-elle. « Nous considérons la cyber sécurité comme le prochain vecteur de risques pour les PME que nous accompagnons », ajoute Christophe Parier, à la tête du fonds. Chez LBO France, Marc Guyot s'assure désormais de l'existence d'un audit « cyber-sécurité » dans chaque nouvelle participation. Enfin, « le digital n'est pas un ami de l'environnement », rappelle Yann Collignon d'Azulis capital. « Dans dix ans, ce sera même l'une des industries les plus polluantes », mentionne Sylvain Lambert de PwC. Alors que grimpent les considérations climatiques, il paraît donc fondamental d'adresser la question le plus rapidement possible.

étude publiée en avril dernier, le GP indique ainsi avoir injecté en 2016 plus de 1,5 Md€ dans l'économie mondiale, pour 3 Md€ de retombées économique et le soutien à 89 000 emplois dans le monde. Pour des acteurs comme Swen CP, la remontée annuelle de 25 000 données extra-financières issues de près de 2 000 sociétés sous-jacentes et 220 sociétés de gestion est un aspect fondamental de la politique d'investissement. « Cette revue annuelle nous permet d'identifier les tendances

« *L'accélération
de l'agenda réglementaire
RSE est phénoménal* »

**Sophie Flak, directrice
de la RSE d'Eurazeo.**



Photo : DR

de marché, d'actualiser les profils ESG des GPs et d'apprécier leur évolution en la matière d'une année sur l'autre. Ces données sont également clés pour nos LPs qui souhaitent mesurer leur impact en terme de créations d'emploi ou de contribution à la transition énergétique, par exemple », assure Isabelle Combarel. Mais plus en aval de la chaîne de valeur, cette inflation de questions et de questionnaires se heurte à des difficultés pratiques. « Les LPs invitent toute l'industrie à plus de transparence sur ses pratiques. Mais l'absence de grammaire commune a rendu la remontée de données très chronophage et peu créatrice de valeur », tempère Candice Brenet. Le manque d'homogénéisation entre les définitions, les périmètres impacte la fiabilité des données remontées, lesquelles sont souvent difficiles à consolider. « Les indicateurs sont très importants pour se situer mais on ne peut pas non plus solliciter nos participations n'importe quand et sur n'importe quel sujet. Cela nuit à la qualité du dialogue que nous devons entretenir avec elles sur les sujets clés de la transformation à la transition énergétique, les sujets sociaux et sociétaux. Cela fait aussi courir le

La commission ESG de France Invest a émis en octobre 2017 un ensemble de recommandations visant à faciliter le dialogue entre GPs et LPs.



Photo : DR

« On a besoin d'une approche opérationnelle sinon l'ESG devient un sujet administratif »

Marc Guyot, en charge de l'ESG chez LBO France.

risque que les chefs d'entreprises associent l'ESG à du relevé de compteurs », commente de son côté Yann Collignon, d'Azulis Capital.

Approche plus opérationnelle

Prenant ce sujet à bras le corps dès le printemps 2016, la commission ESG de France Invest a émis en octobre 2017 un ensemble de recommandations visant à « faciliter le dialogue entre GPs et LPs ». Un socle de 22 indicateurs (11 pour les sociétés de gestion, 11 pour les participations) assorti de définitions claires a été dégagé, ouvrant la voie à une première homogénéisation des pratiques. Le travail se poursuit sous la conduite de la présidente de la commission ESG, Candice Brenet, et de Marc Guyot, en charge de l'ESG chez LBO France. Des discussions sont notamment en cours avec les PRI, l'organisation onusienne pour l'investissement responsable. « L'idée est toujours d'aller dans la convergence plutôt que dans l'empilement. Tout le monde a besoin d'une approche opérationnelle sinon l'ESG risque de devenir un sujet administratif et de perdre sa dimension transformante », assure Marc Guyot. Le chantier est important et il ne fait que commencer. ■

À LIRE AUSSI

SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ **RSE dans les PME : les acteurs financiers jouent-ils un rôle actif ?**

➔ **L'investissement proclimat gagne en hardiesse**

➔ **Annuaire ESG du capital investissement. Édition 2017**

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE





Photo : DR

De gauche à droite : Candice Brenet, Yann Collignon, Sylvain Lambert, Sophie Flak et Marc Guyot.

France Invest publie son guide ESG

France Invest, l'association professionnelle du capital-investissement, a publié le 28 mai dernier un ouvrage collectif dédié à l'ESG. Huit ans après la parution d'un premier opus intitulé « Capital-investissement et développement durable », cette deuxième édition, plus fournie, est habilement rebaptisée « Capital-investissement acteur du développement durable ».

L'ouvrage dresse sur une centaine de pages un panorama détaillé des pratiques d'aujourd'hui et apporte une vision prospective des grandes thématiques susceptibles d'influencer demain les entreprises et les politiques d'investissement. De nombreux témoignages et exemples concrets donnent au guide une dimension pédagogique dans le but d'accélérer la mise en œuvre de démarches ESG au sein des sociétés de gestion. La réalisation de ce document, entamée il y a plus de deux ans, a impliqué plus d'une dizaine d'acteurs de toutes tailles sous la supervision de Candice Brenet, présidente de la Commission



Laurence Monnoyer-Smith, commissaire générale au développement durable, a ouvert la cérémonie de présentation du guide ESG, dans les locaux du ministère de la Transition Ecologique et Solidaire.

ESG de France Invest et de Yann Collignon, d'Azulis capital. Une prochaine édition paraîtra en 2025.

« Ceux qui ne seront pas dans cette mouvance risquent de sortir du marché »

« **C**e guide témoigne à la fois d'un élargissement et d'une accélération dans la prise en compte des enjeux ESG. Les acteurs aujourd'hui impliqués sont à la fois plus nombreux et plus diversifiés qu'il y a huit ans. 2017-2018 marque en outre une période charnière dans l'appropriation des sujets par l'industrie », a expliqué Candice Brenet lors de la cérémonie de lancement, parrainée par le CGDD (Commissariat général au développement durable). « L'idée est que ce guide soit accessible à tous, aguerris ou à peine initiés sur ces sujets », a assuré de son côté Yann Collignon. « Demain, ceux qui ne seront pas dans cette mouvance fondamentale de l'ESG risquent de sortir du marché », a commenté de son côté, Marc Guyot, de LBO France.

Chemin parcouru et enjeux de demain

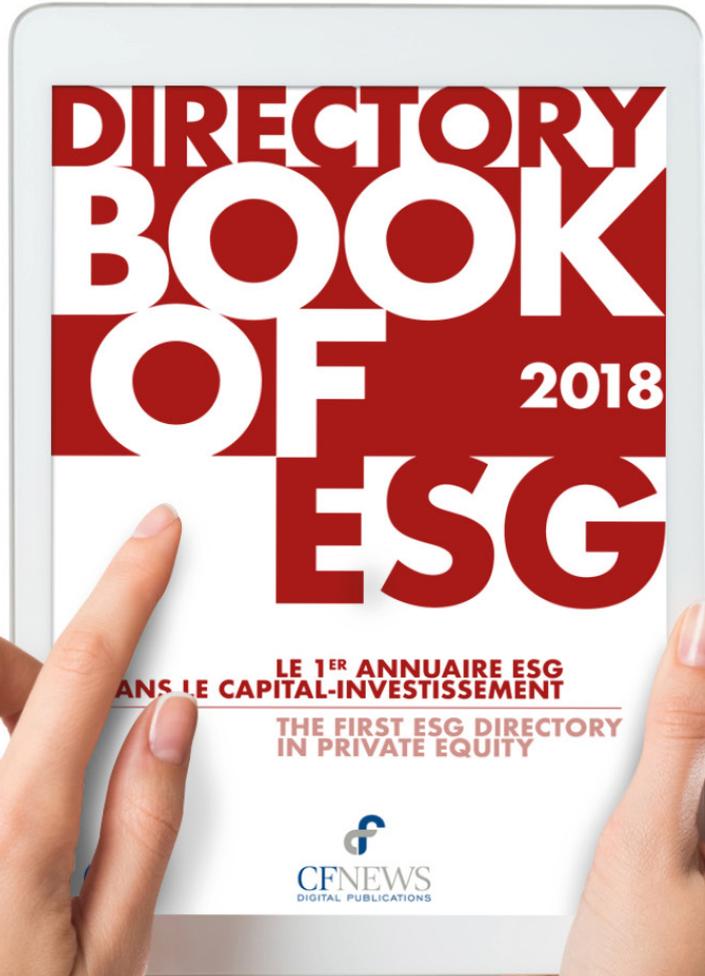
Le guide est séparé en trois chapitres. L'état de l'art dressé dans la première partie montre le chemin parcouru depuis 2010 et ouvre aux enjeux de demain : le changement climatique, l'économie circulaire et les ODD y sont notamment abordés. Les deux autres chapitres reviennent de façon pédagogique sur la mise en œuvre de l'ESG au niveau de la société de gestion (vis-à-vis des LPs et de l'ensemble des parties prenantes) et dans les différentes étapes d'investissement. ■

Rejoignez l'édition 2018 de l'annuaire des acteurs de l'ESG dans le capital-investissement

Français/ Anglais
En accès libre
et téléchargeable
en PDF

Cliquez ici
pour retrouver
l'édition 2017

Avec
la collaboration
d'INDEFI



Contactez-nous !

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

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



CFNEWS
L'INFO DU CORPORATE FINANCE

www.cfnews.net



La grande mue se dessine



Carve-out, digitalisation et internationalisation poussent les acteurs du non coté à se transformer eux-mêmes. _____ **Jean-Philippe Mas**

Se transformer pour s'adapter à un monde qui change est devenu indispensable et bien souvent la revue stratégique des activités amène à des arbitrages. Depuis le début de l'année, plusieurs opérations de cession dans les grands groupes français ont eu lieu (voir le tableau page 24) et non

des moindres à l'instar de Sanofi qui a vendu son activité de génériques en Europe baptisée Zentiva générant 750 M€ de chiffre d'affaires à Advent International pour 1,9 Md€. La transaction avait été déclenchée lors de l'annonce en novembre 2015 par son DG, Olivier Brandicourt - intronisé quelques mois auparavant - sur la nouvelle stratégie du géant pharmaceutique. Imerys, le fournisseur coté de minéraux à l'industrie avait, pour sa part, décidé de se séparer de sa division toiture dans le but d'améliorer son profil de rentabilité. C'est l'investisseur américain Lone Star Funds qui a fait l'offre la plus alléchante en proposant 1 Md€, représentant un multiple d'Ebitda 2017 de 9. « Les principales raisons d'une opération de *carve-out* sont de deux ordres : soit le cédant juge que l'actif n'est plus stratégique soit l'activité nécessite de tels investissements dans son fonctionnement qu'il n'est plus en mesure de les assumer », explique Fabrice Keller, associé du cabinet de conseil financier et opérationnel June Partners, issu lui-même d'un *carve-out* de Duff & Phelps.

Des problématiques multiples

Pour Christophe Digoy, associé du cabinet d'avocats Goodwin : « Il existe plusieurs types de *carve-out* en fonction du degré de complexité, de l'opération simple impliquant uniquement des négociations sur des questions de ressources humaines à une transaction compliquée avec notamment une dimension internationale, des achats d'actifs dans plusieurs pays et des lo-



« Plusieurs types de *carve-out* existent en fonction du degré de complexité »

Christophe Digoy, associé de Goodwin.

caux à dissocier ». En novembre 2016, Goodwin a ainsi conseillé Linxens, le fabricant de micro-connecteurs pour cartes à puces - détenu par CVC Capital et Astorg Partners - à l'occasion du rachat au hollandais Smartrac de sa division de matériel RFID pesant 215 M€ de revenus. Le périmètre repris comprenait des actifs sur plusieurs continents et plus particulièrement en Europe et en Asie, allongeant les délais pour la structuration du *deal*. « Un *carve-out* peut engendrer plusieurs catégories de problématiques allant de l'opérationnel par le biais de la définition du contour physique de l'entité sortie, aux ressources humaines avec l'animation des comités d'entreprise et sur le plan financier avec la structuration du compte

La transformation peut, également, intervenir à la suite d'une transaction initiée par un fonds d'investissement ou un industriel.

de résultat et du bilan », analyse Fabrice Keller. Sur l'aspect juridique, un document régleme la plupart des aspects de transition entre le groupe cédant, et l'activité détournée. Il s'agit du *Transitional Service Agreement* (TSA), un contrat d'une durée généralement comprise entre 3 et 6 mois avec une possibilité de renouvellement en fonction des négociations. Sont, notamment, évoqués les aspects informatiques (utilisation des licences pour les logiciels), les périmètres d'utilisation des brevets ainsi que le devenir des outils de production et les fonctions support. Dans la plupart des cas, la documentation juridique et financière des *carve-out* est plus importante. Sur ce point, Christophe Digoy explique que « les garanties d'actif et de passif sont plus répandues dans ce type de transactions en raison notamment de la complexité à définir le périmètre cédé. Par ailleurs, les contrats de cession de titres contiennent, le plus souvent, un nombre de clauses plus important ».



Photo : DR

**Philippe Soullier,
président de Valtus.**

Le management de transition, un rôle clé

Dans leur quête de transformation, les entreprises font de plus en plus appel à des managers de transition. « Le métier est en plein essor. Dans un monde en pleine mutation économique et sociétale, il est une réponse au besoin croissant de transformation des entreprises mais également aux aspirations individuelles allant vers de nouveaux modes de collaboration, rappelle Philippe Soullier, président de Valtus, pionnier de ce métier. Nous intervenons lors de missions de 9 à 18 mois sur toutes les fonctions du comité de direction : directeur général, directeur des ressources humaines, directeur administratif et financier et direc-

teur des systèmes d'information, et ce, dans des contextes de transformation de l'entreprise, d'amélioration de la performance. » Le conseil qui a fait entrer en septembre dernier Initiative & Finance à hauteur de 20 %, réalise un chiffre d'affaires de 37 M€ pour plus de 300 missions réalisées dont 25 % à l'international avec l'aide de son réseau Globalize. Le manager de transition peut être sollicité lors d'un *carve-out* - quand une partie du management de l'activité cédée ne souhaite pas être conservée ou quand de nouvelles compétences sont nécessaires - ou dans un LBO, pour diriger la société, si cette dernière n'atteint pas les objectifs fixés.

Définition du périmètre cédé

« **L**a réalisation d'un *carve-out* nécessite un gros travail de préparation en amont avec l'aide de conseils externes pour la définition du périmètre acquis qui peut être problématique dans les *asset deals* », explique Lise Fauconnier, managing director au sein de l'équipe *buyout* d'Ardian. L'investisseur du non-coté a réalisé, l'an dernier, le *spin-off* de Global Product Solutions, la division principale d'Assystem spécialisée dans la R&D externalisée pour une valorisation d'environ 550 M€. Dans les faits, il a pris 60 % d'une nouvelle holding créée pour l'occasion, le solde étant détenu par Dominique Louis, le P-dg du groupe d'ingénierie coté. Appelée Assystem Technologies, l'entité pesait 600 M€ de chiffre d'affaires pour un Ebitda compris entre 30 et 50 M€. « Dans ce type de transaction, il est nécessaire d'établir une feuille de route claire en concertation avec le

Les 10 principales opérations de *carve-out* depuis janvier 2017

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR(S)	CÉDANT(S)	MONTANT*
ZENTIVA	ADVENT INTERNATIONAL	SANOFI	1900
ACTIVITES AMONT GNL ENGIE	GROUPE TOTAL	ENGIE (EX GDF SUEZ)	1280
IMERYS TOITURE (IMERYS TC)	LONE STAR FUNDS	IMERYS	1000
ACTIVITE CORE RAIFFEISEN BANK POLSKA	BGZ BNP PARIBAS, GROUPE BNP PARIBAS	RAIFFEISEN BANK POLSKA	775
ACTIVITE LICENCE DE BREVETS TECHNICOLOR	INTERDIGITAL	TECHNICOLOR	384
ASSYSTEM TECHNOLOGIES (EX GPS)	ARDIAN (MID CAP BUYOUT)	ASSYSTEM	330
VLOUD AIR	GROUPE OVH	VMWARE	250-500
7 SITES R&D ET PRODUCTION PLASTIC OMNIUM	FLEX-N-GATE	PLASTIC OMNIUM	200
ACTIVITÉ CHIMIE POUR LE CUIR DE BASF	STAHL	BASF	150-250
CROUZET	LBO FRANCE, ESSLING CAPITAL	INNOVISTA SENSORS (EX CST), PAI PARTNERS, THE CARLYLE GROUP, SCHNEIDER ELECTRIC	150-250

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS



Photo : DR

« Les missions sont réalisées en synergie avec le TS »

Thomas Cisterne, associé d'Advance Capital.

management tout en emportant son adhésion au futur projet », analyse-t-elle. Son souhait étant d'accroître sa diversification géographique et d'élargir ses domaines d'intervention vers la banque, l'assurance et la finance, Ardian s'est entouré d'une nouvelle équipe de management emmenée par Olivier Aldrin, ancien DAF d'Altran. Depuis la division a structuré, avec succès, une OPA avec une prime de 56,4 % (soit une valorisation de 281 M€) sur Software Quality Systems (SQS), groupe allemand coté à Londres et intervenant dans les services d'assurance qualité et de conseil en matière de logiciels et de système d'information. Un rachat lui permettant de dépasser le milliard de revenus et d'étoffer ses compétences en Inde.



FINANCIAL PERFORMANCE | OPERATIONS | CORPORATE FINANCE

VOUS ÊTES À UN TOURNANT,
LES EXPERTS JUNE PARTNERS
VOUS AIDENT À NÉGOCIER
LE PROCHAIN VIRAGE.

JUNE
PARTNERS

IL FAUT PARFOIS UN REGARD NEUF POUR ENVISAGER LES PROCHAINES ÉTAPES. JUNE PARTNERS, EXPERT EN TRANSFORMATION FINANCIÈRE, TRANSFORMATION OPÉRATIONNELLE ET CORPORATE FINANCE OPÉRATIONNEL, S'ENGAGE À PRODUIRE À VOS CÔTÉS UNE PERFORMANCE QUI DURE.

June Partners agrège les talents les plus adaptés à vos besoins afin de constituer une équipe dédiée au plus près de vos enjeux. Accompagné par cette combinaison d'experts pluridisciplinaires avec une forte expérience opérationnelle, vous allez changer d'avis sur tout ce qu'un cabinet de conseil peut vous apporter.

FOR A FRESH START

JUNE-PARTNERS.COM



Photo : DR

« *Un carve-out peut engendrer plusieurs catégories de problématiques allant de l'opérationnel au financier* »

**Fabrice Keller, associé
June Partners**

Une amélioration de la performance *post-deal*

La transformation peut, également, intervenir à la suite d'une transaction initiée par un fonds d'investissement ou un industriel. C'est à ce moment qu'agissent, en général, les départements transformation des cabinets de conseil. « La plupart de mes missions est réalisée dans un contexte de deal grâce aux synergies avec le TS », explique Thomas Cisterne, associé d'Advance Capital qui a lancé, cette année, le département Transformation après son départ de Eight Advisory. Deux types de cas peuvent se présenter, initiant une volonté d'amélioration opérationnelle ou financière. « Depuis son lancement, le département est intervenu sur des sujets de structuration de la fonction financière, de mise en place de reporting en lien avec la future politique de *build-up*. Nous pouvons, également, être sollicité pour des plans de transformation et d'amélioration de la performance opérationnelle et financière », poursuit celui qui a travaillé sur la refonte du reporting financier et la réduction du délai de sortie de reporting pour un groupe industriel générant un chiffre d'affaires de 40 M€.

L'accompagnement peut, aussi, se faire pré-deal pendant la phase de due-diligence sur la partie opérationnelle. Le conseil est, parfois, interrogé par les futurs investisseurs financiers sur la capacité de l'entreprise à réaliser le business plan qui va être, potentiellement, mis en place. Cette *road*

2018

Infiniment plus loin

Eight Advisory conseille les acteurs économiques (dirigeants, investisseurs, banques...) dans leurs prises de décisions lors des étapes clés de la vie des entreprises (**acquisitions, cessions, refinancements, restructurations, transformations...**). Eight Advisory se place aujourd'hui au premier rang des intervenants indépendants sur le marché du Conseil financier et opérationnel. Ses 310 collaborateurs, dont 36 Associés, et son alliance de partenaires à l'international (2500 professionnels au total) lui permettent d'intervenir dans 20 pays, répartis en Europe, Amériques et Inde.

PARIS

40 rue de Courcelles
75008 PARIS

LYON

17 rue de la République
69002 LYON

NANTES

34 rue du Pré Gauchet
44000 NANTES

LONDRES

48 Pall Mall
LONDRES SW1Y 5JG

BRUXELLES

53 avenue des Arts
1000 BRUXELLES

FRANCFORT

Bockenheimer Landstraße 17/19
FRANCFORT Hessen 60325



Transactions Restructuring Transformation

Eight Advisory est membre de l'alliance
Eight International



contact@8advisory.com
www.8advisory.com

map peut intégrer une dimension digitale, de plus en plus présente avec l'influence des Google, Amazon, Facebook et Apple (GAFA) sur l'ensemble de l'économie.

Une démarche active de digitalisation

Depuis quelques années, les fonds d'investissement ont intégré cette dimension digitale dans leur fonctionnement et leur politique d'investissement en tant que levier de création de valeur. De grands investisseurs de la place tels qu'Ardian, Eurazeo, Siparex ou Apax Partners ont, au fur et à mesure, créé un poste de directeur en charge du digital. « Depuis deux ans, la transformation digitale a été

La transformation digitale peut se réaliser, également, à l'issue de l'investissement tant sur des projets organiques que sur des acquisitions.

intégrée dans les métiers d'investissement direct d'Ardian par le biais d'une démarche coordonnée avec les équipes *deal*. De plus, nous avons développé un réseau d'experts externes dans différents secteurs et diverses géographies chargés de nous épauler sur ces sujets », énonce Candice Brénet, managing director, Head of Corporate & Investment Responsibility / Digital Transformation au sein d'Ardian. C'est à l'occasion des

due-diligence que les sujets digitaux sont scrutés et notamment la vulnérabilité du marché de l'entreprise ciblée face à la digitalisation. L'investisseur a établi des guidances à suivre pour évaluer les enjeux digitaux de la cible. La transformation digitale peut se réaliser, également, à l'issue de l'investissement tant sur des projets organiques que sur des acquisitions. Détenu à 98,4 % par Ardian et Crédit Agricole Assurances, Indigo, l'ex Vinci Park, a, en 2016, investi 25 M€ dans la start-up Opngo, spin-off issu de son pôle digital. La jeune

Eight Advisory joue dans la cour des grands



**Eric Demuyt,
directeur
général, Eight
Advisory.**

Depuis quelques années, les cabinets de conseil jouent un rôle clé dans les processus de transformation des entreprises. Outre les Big 4 et les spécialistes comme Alvarez & Marsal, Bain ou Alix Partners, des indépendants à l'instar de Eight Advisory tirent leur épingle de jeu. « Dès la création d'Eight Advisory en 2009, nous traitons, déjà, de problématiques de transformations mais principalement sous l'angle du cash management et des problématiques de reporting. Depuis 3 ans, nous avons élargi l'offre vers la transformation opérationnelle, notamment dans le cadre des carve-out, des fusions ou des restructuration d'entreprise », précise Eric Demuyt,

directeur général et responsable du pôle Transformation. Aujourd'hui, le département a plus que doublé ses effectifs pour atteindre une quarantaine de personnes en France, Angleterre et Belgique dont dix associés depuis le recrutement de Jean Guillou, un ancien de McKinsey. Les revenus générés par cette activité, près de 15 M€, représentent 20 % des revenus globaux du conseil. Une croissance des revenus de 50 % est encore attendue cette année. En matière de carve-out, le conseil est, récemment, intervenu sur la vente par l'Oréal de The Body Shop, la marque de cosmétiques naturels et éthiques appartenant au brésilien Natura pour près d'1Md€ ou encore sur la cession d'Engie d'une participation de 70 % dans Engie E&P International, sa division de production de gaz et de pétrole au groupe Neptune Energy soutenu par Carlyle, CVC et KKR. « Dans un contexte de prix très élevé, les fonds de private equity font de plus en plus appel à des conseils extérieurs pour structurer la road map de leurs sociétés en portefeuille avec parfois à la clé la mise en place de plans de transformation », analyse l'associé.

pousse lui apporte son application dédiée au stationnement et à la mobilité urbaine, accentuant ainsi sa dimension digitale. Au niveau de la croissance organique, Diam International, une participation du fonds Expansion IV d'Ardian spécialisée dans les solutions de merchandising - en passe d'être vendue à son management - a lancé une initiative baptisée

« *La réalisation d'un carve-out nécessite un gros travail de préparation en amont avec l'aide de conseils externes* »

Lise Fauconnier, managing director, Ardian.

« connexion », pour que ses clients puissent visualiser via la 3D et la réalité augmentée, leur projet avant leur conception. « Dans une démarche de digitalisation, il faut identifier les priorités avec des impacts matériels qui permettront d'établir une *road map* de transformation digitale contenant des chantiers pouvant durer de six mois (refonte d'un site internet) à plusieurs années (révision des canaux de distribution) », indique Candice Brénet. « La transformation digitale peut être abordée de deux manières. Soit de façon disruptive avec un budget alloué à un nouveau projet soit dans le cadre d'une amélioration opérationnelle notamment au niveau des processus », expose Philippe Soullier, président de Valtus, le spécialiste du management de transition qui vient de publier le premier observatoire de la transformation des entreprises. Poussée par des initiatives tels que le co-working ou la French Tech, la digitalisation pourra avoir un impact significatif sur un ensemble de métiers. « Ce qui fera la différence, c'est la valeur ajoutée couplée avec un contrôle utile », conclut Fabrice Keller. ■



Photo : DR

À LIRE AUSSI

SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ [Sanofi se déleste dans les génériques](#)

➔ [Assystem participe au spin-off de GPS](#)

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



TRANSFORMATION

Une prestation sur mesure, conçue pour vous, avec VOUS

Reporting & Optimisation
de la fonction financière

Analyse des marges &
Coûts de revient

Due diligence &
Accompagnement opérationnel
des intégrations

Amélioration de la performance
& Plan de transformation



Thomas CISTERNE
Associé Transformation

thomas.cisterne@advance-capital.fr
+33 (0)4 37 23 52 90
www.advance-capital.fr

Advance
capital
transformation



Photo bombybamby - Fotolia.com

La montée en puissance des minoritaires

Les lignes bougent dans le segment du capital développement, avec une montée généralisée des tickets d'investissement et des minoritaires plus actifs que jamais. _____ **Houda El Boudrari**



Pour sa quatrième édition, le classement exclusif CFNEWS des fonds de capital-développement, a adapté sa méthodologie pour coller à l'évolution des acteurs du secteur que l'on retrouve désormais aussi bien sur les deals majoritaires que minoritaires. Par conséquent, nous avons pris en compte sur l'édition des classements 2017 les investissements minoritaires intervenus sur des opérations où les actionnaires financiers sont majoritaires. Et pour offrir une meilleure lisibilité à cette édition,

le classement a été segmenté par tranches de valorisation avec un tropisme avéré pour le *smid-cap*, terrain de jeu historique des acteurs du cap-dév même si certains n'hésitent plus à faire des incursions sur les opérations du haut du *mid-market*. En effet, le classement de cette année fait clairement ressortir l'augmentation des tickets d'investissement, qui sont passés de 2,2 M€ pour l'édition 2016 à près de 4 M€ en 2017.

Plus de différence

Certes, le podium n'a pas changé en investissement global de tickets minoritaires avec toujours CM-CIC Investissement en tête, suivi de BNP Paribas Développement, talonné d'Andera Partners (ex-EdRip), mais les montants pris en compte ont quasiment doublé avec le changement de méthodologie intégrant les opérations majoritaires auxquelles ont participé ces investisseurs minoritaires, tout en excluant du scope toutes les opérations dans lesquelles ils ont pris eux-mêmes le lead en majoritaire. « Notre positionnement historique de minoritaire actif a évolué au gré de la disparition des frontières entre majoritaire et minoritaire », explique David Robin, directeur associé d'Andera Partners, qui a mené en 2017 plusieurs investissements majoritaires, dont le MBI de la Vie Saine et la prise de contrôle d'Allodiagnostic. « La ligne de démarcation entre minoritaires et majoritaires a disparu chez nos souscripteurs qui ne prennent

Classement des fonds minoritaires en 2017

INVESTISSEUR	MONTANT*	NOMBRE
CM-CIC INVESTISSEMENT	419	36
BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT	203	67
ANDERA PARTNERS	134	18
SIPAREX	133	17
UNIGRAINS	101	11
AMUNDI PEF	79	22
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE CAPITAL PART.	79	15
ENTREPRENEUR VENTURE	75	47
123 IM	69	20
TURENNE	60	46
M CAPITAL PARTNERS	58	46
IXO PE	56	11
IDIA CAPITAL INVESTISSEMENT	54	15
MBO PARTENAIRES	43	5
ACG MANAGEMENT	30	20
RAISE INVESTISSEMENT	30	<5
ISATIS	29	7
OMNES	28	7
TROCADÉRO	24	6
INITIATIVE & FINANCE	20	5
APICAP	15	14
GARIBALDI	9	6
CAPITAL CROISSANCE	6,6	< 5
EXPANSINVEST	3	<5

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

plus en compte que la distinction par segment d'investissement », poursuit l'associé smid-cap d'Andera Partners. « Seul le projet entrepreneurial compte et notre capacité d'accompagnement se décline aussi bien dans les opérations de pur capital-développement, que de spin-off, ou de LBO majoritaires », insiste l'investisseur qui affiche 38 opérations de croissance externe pour les 19 sociétés en portefeuille de Cabestan, dont sept ont doublé de taille depuis l'entrée au capital d'Andera.

Les filiales bancaires doublent leur force de frappe

Si les filiales bancaires tiennent à leur ADN de minoritaire, elles ont toutes augmenté leur force de frappe de manière conséquente, comme le montre clairement le classement avec un total investi en minoritaire de 419 M€ par CM-CIC Investissement (contre 140 M€ comptabilisés l'année dernière) et un montant de 203 M€ misé par BNP Paribas Développement, soit le double de ses investissements en 2016. « 2017 a été un millésime exceptionnel puisque nous avons investi plus de 650 M€ et réalisé 500 M€ de cessions, par rapport à une moyenne annuelle de 300 M€ aussi bien en investissements qu'en désinvestissements », résume Christophe Tournier, membre du directoire de CM-CIC Investissement. Pour autant, ce montant d'investissements ne se justifie pas par une stratégie moins sélective mais plutôt par une augmentation de la taille des tickets qui l'ont vu réaliser des opé-



Photo : DR

« Peu d'acteurs peuvent miser plus de 50 M€ sur une opération minoritaire »

Christophe Tournier, membre du directoire de CM-CIC Investissement.

Opérations phares du cap-dév en 2017

ACQUÉREUR	INVESTISSEURS	MONTANT*	CA*
BOORTMALT	TEMASEK HOLDINGS - UNIGRAINS - TEREOS	150	500
OL GROUPE (OLYMPIQUE LYONNAIS)	IDG CAPITAL PARTNERS	100	218
EREN RENEWABLE ENERGY (EREN RE)	BPIFRANCE INVESTISSEMENT - NEXT WORLD CAPITAL (NWC) TIKEHAU CAPITAL - GROUPE FFP	100	68
DOMIDEP	UI GESTION - BPIFRANCE INVESTISSEMENT - BNP PARIBAS DEVELOPPEMENT CREDIT AGRICOLE REGIONS INVESTISSEMENT (CARVEST) - ENTHEOS STAGS - NORD-EST EXPANSION	90	200 30
MANULOC	CM-CIC INVESTISSEMENT	85	0
CYBER GROUP STUDIOS	L-GAM	70	30
OODRIVE	TIKEHAU CAPITAL - MATIGNON INVESTISSEMENT & GESTION - NEXTSTAGE	65	37
GROUPE IDEC	CM-CIC INVESTISSEMENT	64	310
EMERA	CM-CIC INVESTISSEMENT	20	200
MENWAY	CM-CIC INVESTISSEMENT - BPIFRANCE INVESTISSEMENT	15	142

(* En millions d'euros)

Source : CFNEWS

rations d'envergure, comme la mise de 64 M€ dans le capital du promoteur Idec, ou l'apport de 85 M€ de fonds propres au spécialiste de chariots élévateurs Manuloc : un record d'investissement pour la filiale bancaire, qui a su tirer parti de l'évolution du marché vers les gros deals minoritaires. « Quand la concurrence fait rage sur les LBO majoritaires de l'upper-mid-cap, les acteurs capables de miser plus de 50 M€ sur une opération minoritaire se comptent sur les doigts d'une main », rappelle le dirigeant de la filiale du Crédit-Mutuel CM11. Et a fortiori des acteurs capables de rester au capital d'entreprises familiales sans contrainte de durée... « Le problème des fonds de LBO classiques qui se positionnent sur les opérations minoritaires est qu'ils ne savent pas gérer l'aléa de la sortie » analyse Christophe Tournier. « Même certains *family offices* qui investissent sur fonds propres s'alignent sur les durées de détention des fonds de private equity classiques. » D'où l'avantage compétitif des équipes bancaires, connues pour déployer un capital patient et bénéficiant de l'augmentation de leurs allocations en fonds propres ces dernières années.

Si les filiales bancaires tiennent à leur ADN de minoritaire, elles ont toutes augmenté leur force de frappe de manière conséquente.

Actionnaire d'influence

Mais l'accroissement de la force de frappe ne se traduit pas forcément par une bourse déliée. « Nous restons très prudents et sélectifs face à la flambée des valorisations, assure Christophe Blanchy, directeur général d'Idia Capital Investissement. Nous n'avons pas de pression à déployer notre « *dry powder* » dans un délai contraint, ce qui explique que nos montants investis sur l'année 2017 soient restés stables malgré l'augmentation de nos capacités d'investissement. » En effet, Idia s'est vu doter de 300 M€ supplémentaires l'année dernière pour un nouveau fonds d'investissement dédié aux ETI de tous secteurs d'activités, en appui des sociétés de capital investissement régionales du groupe Crédit Agricole, ce qui élargit le champ d'action du spécialiste de l'agro-business. Il faut croire que la notion de capital accompagnement dans la durée avec des participations détenues depuis 25 à 30 ans trouve plus que jamais écho chez les actionnaires d'entreprises familiales, friands de ces

Avec 4,8 Md€ levés en 2017, d'après les chiffres de France Invest, les fonds cap-dév ont collecté 29 % de plus qu'en 2016.

partenaires peu intrusifs même s'ils sont beaucoup moins dormants que par le passé. « En tant qu'actionnaire d'influence, nous avons également un rôle important à jouer pour impulser les sujets de RSE et ESG dans les instances de gouvernance des entreprises de notre portefeuille », souligne Christophe Blanchy.

A l'atout des capitaux longs qui ont toujours été la marque de fabrique des filiales bancaires, s'ajoute donc ces dernières années une souplesse d'interven-



Photo : DR

« Nous avons un rôle important à jouer pour impulser les sujets de RSE et ESG »

Christophe Blanchy, directeur général d'Idia Capital Investissement.

Un partenariat qui ne manque pas de contenant

Philippe Berthe, dirigeant du groupe Proplast, spécialiste du conditionnement plastique pour les collectivités et l'agroalimentaire.



Badri Ben Grine, Directeur chez CM-CIC Investissement, spécialiste des métiers de haut de bilan pour répondre aux besoins de financement en fonds propres des entreprises.



L'entreprise

Philippe Berthe

Proplast a été créé par mon père, Pierre, au début des années 90. A l'origine, spécialisé dans l'injection pour les pièces plastiques, le groupe s'est développé dans la fabrication et la distribution de barquettes de conditionnement auprès des collectivités, avec le rachat de l'un de ses clients, Nutripack. Par la suite, à travers une stratégie de croissance externe volontariste, l'entreprise a fait le choix de l'intégration verticale des savoir-faire associés au conditionnement plastique, avec par exemple, la conception et la fabrication de nos propres moules plastiques.

Badri Ben Grine

La croissance externe est le principal levier permettant de déployer la stratégie de cette entreprise familiale. Un choix très pertinent au niveau européen, sur des marchés matures et sur lesquels la fidélité des clients à leurs fournisseurs est l'une des principales barrières à l'entrée.

La relation

Philippe Berthe

CM-CIC Investissement est entré au capital en 2015 pour participer à la restructuration de l'actionnariat familial. Leur valorisation nous semblait juste et leur volonté de s'inscrire dans la durée faisait écho à nos aspirations. Point fort de notre relation : leur réseau nous a permis d'identifier plusieurs cibles en France et en Europe.

Badri Ben Grine

Cette belle histoire de croissance, aux côtés d'un management familial mobile et ambitieux, nous a séduits. D'abord motivée par la nécessité de transmettre et de resserrer l'actionnariat du groupe sur une partie de la seconde génération, l'ouverture du capital à CM-CIC Investissement a permis d'amplifier cette dynamique de développement.

Les ambitions

Philippe Berthe

Proplast est passé de 2M€ à 175M€ de chiffre d'affaires en 27 ans. Et nous avons comme ambition un doublement de la taille du groupe à horizon 2020. Nous comptons, notamment, investir sur le secteur des gobelets récupérables sur lesquels nous sommes présents depuis 2016, après le rachat de la société Green Cup et la prise de contrôle d'Ecocup au début de l'année 2018. Un excellent relais de croissance à un moment où notre marché phare, celui des collectivités, est arrivé à maturité.

Badri Ben Grine

Aux commandes depuis 2 ans, Philippe Berthe poursuit avec talent la construction d'une ETI leader sur le marché européen de l'emballage plastique alimentaire.

En savoir plus sur cette rencontre ?
Retrouvez l'interview complète
de Philippe Berthe sur le site
www.cmcic-investissement.com

Et suivez toute notre actualité sur 

Proplast
PACKAGING GROUP

CM-CIC
Investissement
Groupe Crédit Mutuel-CM11

Une pression concurrentielle à la hausse

Avec 4,8 Md€ levés en 2017, d'après les chiffres de France Invest, les fonds cap-dév ont collecté 29 % de plus qu'en 2016, preuve de l'engouement pour cette classe d'actifs qui a su redorer son blason ces dernières années. Certes, le rendement est moins alléchant que celui du LBO : le cap dev atteint 8 % de TRI net depuis l'origine selon la dernière étude Performance de France Invest, contre 14 % en capital transmission. Cela n'empêche pas certaines lignes de surperformer cette moyenne. Le cap dev se montre ainsi le métier le plus résilient du capital investissement, minorant le risque. Ce qui explique l'appétit pour ce segment qui connaît une pression concurrentielle inédite, loin des décotes des précédentes décennies. « Malgré le mouvement de consolidation amorcé par les investisseurs du smid-cap, ce segment continue à attirer de nouveaux acteurs qui accroissent l'intensité concurrentielle », relève David Robin, directeur

David Robin,
directeur
associé
de Cabestan
Capital
(Andera
Partners).



associé de Cabestan Capital, l'activité smid-cap d'Andera Partners. L'enjeu est donc de se différencier avec une qualité de sourcing d'autant plus importante que le marché est profond et de plus en plus intermédié. « Deux-tiers de nos investissements sont des opérations primaires dans un contexte où les deals secondaires sont prépondérants », rappelle l'investisseur, qui préfère travailler un deal flow propriétaire en amont auprès d'entrepreneurs plus ouverts à l'accompagnement des investisseurs en capital qu'il y a dix ans.

tion et une montée en puissance de la capacité d'investissement qui les rend incontournables sur toute la palette de l'industrie du early stage aux opérations de transmission. « Notre présence dans le capital-innovation depuis quinze ans assoit notre légitimité à accompagner la transformation d'un grand nombre de métiers classiques confrontés à la disruption de leur modèle économique », assure Christophe Tournier. « Car ce n'est pas parce qu'une entreprise a déjà fait l'objet de trois ou quatre LBO qu'elle est pour autant préservée d'un choc menaçant sa pérennité », rappelle

Engagés auprès des entrepreneurs

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

2 Mds €

d'actifs
sous gestion

60

professionnelles
et professionnels

96

sociétés
en portefeuille

Classement des fonds minoritaires sur le segment des entreprises valorisées moins de 75 M€

INVESTISSEUR	MONTANT*	NOMBRE
BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT	122	51
CM-CIC INVESTISSEMENT	94	19
ENTREPRENEUR VENTURE	75	47
123 IM	69	20
ANDERA PARTNERS	63	8
M CAPITAL PARTNERS	58	46
TURENNE	58	41
SIPAREX	53	13
IXO PE	50	10
AMUNDI PEF	43	18
MBO PARTENAIRES	43	5
ACG MANAGEMENT	30	20
UNIGRAINS	29	6
ISATIS	29	7
IDIA CAPITAL INVESTISSEMENT	27	7
OMNES	27	6
TROCADÉRO	24	6
INITIATIVE & FINANCE	20	5
APICAP	15	14
GARIBALDI	9	6
CAPITAL CROISSANCE	7	<5
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE CAPITAL PART.	5	<5
EXPANSINVEST	3	<5

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

l'investisseur qui constate que « l'environnement de marché est devenu « hors-sol » ces derniers mois quand on compare les valorisations à la qualité et au potentiel de développement de certains actifs. »

Le grand écart entre les tickets

Monter en puissance sur des opérations d'envergures, sans pour autant délaisser le segment du small cap qui a toujours constitué son cœur de cible, tel est l'enjeu des acteurs du cap dév qui jouent parfois au grand écart entre des mises de quelques milliers d'euros et des tickets de plusieurs dizaines de millions. « La montée en taille des opérations est naturellement dictée par les enjeux d'internationalisation auxquelles sont confrontées les ETI que nous accompagnons dans le secteur de l'agrobusiness, explique Didier Bosc, directeur des investissements et du développement d'Unigrains, qui a notamment participé au tour de table de 150 M€ de la coo-

pérative Axéreal l'été dernier pour soutenir le développement de sa branche malt Boortmalt. Une opération de cap-dév menée par le fonds singapourien Temasek. « La dimension internationale est devenue prégnante ces dernières années avec la nécessité de la conquête de nouveaux marchés et l'intérêt d'investisseurs internationaux pour les acteurs historiques de l'industrie, complète-t-il. Notre présence aux côtés de Temasek illustre la

QUI SOMMES-NOUS ?

IDIA Capital Investissement est le spécialiste en capital accompagnement minoritaire au service des Dirigeants des ETI et PME. Forte d'une expérience de plus de 30 ans dans les filières agroalimentaire et viticole, l'équipe d'investisseurs d'IDIA Capital Investissement intervient également dans des secteurs aussi variés que la Santé, les Énergies, l'Environnement, la Mer et le Tourisme.

IDIA Capital Investissement assure, par ailleurs, la gestion des groupements fonciers, forestiers et viticoles du groupe Crédit Agricole, ainsi que le suivi des investissements de Crédit Agricole S.A. dans des fonds spécifiques.

CAPITAL INVESTISSEMENT BY
GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

CHIFFRES CLÉS

Encours sous gestion (y compris fonds de fonds)
1,5 Md€

Sociétés en portefeuille
100

Investissement par opération compris entre
1 à 50 M€

Capital accompagnement Agroalimentaire
600 M€

Investissements Viticoles
250 M€

Capital Investissement diversifié
350 M€

Groupements Fonciers
200 M€

Fonds de fonds
200 M€



NOS ATOUTS



EXPERTISE SECTORIELLE

Les experts d'IDIA Capital Investissement, ingénieurs et financiers, savent écouter et comprendre la logique des **entrepreneurs qu'ils accompagnent en capital investissement minoritaire actif.**



ACCOMPAGNEMENT DANS LA DURÉE

Conscient que la stratégie de croissance des entreprises se bâtit dans le long terme, **IDIA Capital Investissement accompagne** l'entrepreneur à toutes les étapes de la vie de son entreprise, et ajuste la durée de son investissement en fonction d'un plan de développement défini avec lui. IDIA Capital Investissement construit ainsi une relation privilégiée et durable basée sur une confiance réciproque.



RESSOURCES FINANCIÈRES

IDIA Capital Investissement peut investir de 1 à 50 M€ en fonds propres par opération et s'associe aux réseaux du groupe Crédit Agricole pour des solutions financières sur mesure.



RÉSEAU

Grâce à son appartenance au groupe Crédit Agricole, IDIA Capital Investissement participe avec les Caisses régionales au développement des territoires, et dispose d'un réseau de contacts diversifiés en région.

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

complémentarité entre un investisseur très international et le minoritaire actif spécialisé que nous sommes. » Ainsi, le prisme sectoriel permet encore d'assurer un sourcing propriétaire et d'éviter les process ultra-compétitifs. « Plus du tiers de nos opérations sont peu ou pas intermédiées, ce qui nous permet d'accéder à des deals à des



Photo : DR

« La dimension internationale est devenue prégnante »

Didier Bosc, directeur des investissements et du développement d'Unigrains.

valorisations moins élevées que ce qui se pratique actuellement sur le marché », se félicite Didier Bosc. « Les dirigeants qui ouvrent leur capital ne recherchent plus uniquement de l'argent, mais une qualité d'accompagnement que seul un actionnaire spécialisé et actif peut leur assurer », insiste le spécialiste de l'agro-business qui, en couvrant un large spectre de la filière, peut se prévaloir d'une connaissance pointue du secteur et de ses enjeux.

Approche méga-tendances

Pour Stanislas Cuny, qui chapeaute les fonds directs d'Amundi PEF (1,2 Md€ sous gestion), la vision sectorielle est dépassée. Place à l'approche « mega-tendances » pour laquelle l'équipe a levé un fonds de plus de 280 M€ qui devrait être closé en fin d'année pour environ 300 M€. « Nous avons identifié cinq grandes tendances dans lesquelles s'inscrivent nos cibles potentielles : l'innovation technologique, la démographie, les enjeux environnementaux, la globalisation des marchés et enfin les évolutions sociétales qui induisent des changements de

Actifs Réels & Alternatifs

Prime d'illiquidité : nos spécialistes européens ont plus à vous offrir.



Avec sa plateforme dédiée, Amundi propose plus qu'un rendement décorrelant sur le long terme. Accédez au meilleur de l'économie réelle en Europe, de façon durable et innovante :

- 41,6 milliards d'euros sous gestion⁽²⁾
- 1 200 actifs dans 11 pays européens⁽²⁾
- Immobilier, private equity, dette privée et infrastructures énergies.

En savoir plus : actifs-reels.amundi.fr
ou contactez info-actifsreels@amundi.com

**La confiance
ça se mérite**

Amundi

ASSET MANAGEMENT

(1) Source : IPE « Top 400 asset managers » publié en juin 2018 sur la base des encours sous gestion à décembre 2017. (2) Source : Amundi au 31 mars 2018. Ce document n'a pas vocation à être diffusé auprès de ou utilisé par toute personne d'une juridiction dont les lois ou les règlements l'interdiraient. Ce document ne doit pas être remis au public, ni aux « US Persons » tels que définis par la « Regulation S » de la SEC en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Ce document est destiné à être remis aux investisseurs professionnels (au sens de la Directive 2014/75/UE ou au sens de chaque réglementation locale). Ce document est communiqué à titre d'information exclusivement et ne constitue pas une offre d'achat, un conseil en investissement, une sollicitation de vente ou un contrat ou un engagement de quelque nature que ce soit. Ce document présente des informations sur des projets de produits qui n'ont encore pas été agréés ni déclarés par aucune autorité de tutelle. Amundi AM n'est pas lié par les caractéristiques des projets présentés dans ce document. Ces caractéristiques ne sont pas définitives et peuvent évoluer dans le temps. Toute décision d'investissement devra uniquement se fonder sur la documentation en vigueur de ces produits une fois que ces derniers auront été dûment agréés ou déclarés auprès des autorités de tutelle compétentes. Il appartient à toute personne intéressée, préalablement à tout investissement, de s'assurer de la compatibilité de cet investissement avec les lois dont elle relève ainsi que des conséquences fiscales d'un tel investissement. Amundi AM ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base des informations contenues dans ce document. Ces informations ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées. Amundi Asset Management, société par actions simplifiée, SAS au capital de 1 086 262 605 € - société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GPO4000036 - Siège social: 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris. | W



Photo : DR

« Les entreprises recherchent des actionnaires avec un footprint global »

Stanislas Cuny, directeur d'Amundi PEF.

Classement des fonds minoritaires sur le segment des entreprises valorisées entre 75 M€ et 250 M€

INVESTISSEUR	MONTANT*	NOMBRE
CM-CIC INVESTISSEMENT	137	12
BNP PARIBAS DEVELOPPEMENT	54	12
SIPAREX	80	4
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE CAPITAL PART.	74	11
ANDERA PARTNERS	71	6
AMUNDI PEF	36	<5
RAISE INVESTISSEMENT	30	<5
UNIGRAINS	27	<5
IXO PE	6	<5
IDIA CAPITAL INVESTISSEMENT	6	<5
TURENNE	2	5
OMNES	1	<5

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

modes de consommation, détaille Stanislas Cuny. Ces grandes mutations recèlent des gisements de croissance considérables dont les entreprises que nous accompagnons vont profiter pour changer de dimension très rapidement. » Autre argument à faire valoir pour la filiale du gestionnaire d'actifs Amundi : « Les entreprises se globalisent et recherchent des actionnaires avec un *footprint* global, souligne Stanislas Cuny, directeur d'Amundi PEF. Notre appartenance à un des leaders mondiaux de la gestion d'actifs nous assure une présence dans le monde entier et nous permet d'accompagner l'internationalisation des entreprises de notre portefeuille. Ce qui constitue un véritable atout différenciant face à des boutiques franco-françaises ou au mieux européennes. » Indépendants ou captifs, actionnaires « *hands on* » ou d'influence, les professionnels du minoritaire affichent donc clairement leurs ambitions de conquête et promettent encore de faire bouger les lignes. ■

CFNEWS IMMOBILIER & INFRASTRUCTURES

www.cfnewsimmo.net

Deals, stratégies, enquêtes...
...retrouvez toute l'info et la data
de l'immobilier et des infrastructures



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

www.cfnewsimmo.net

 **CFNEWS**
IMMOBILIER & INFRASTRUCTURES



Photo : © Cybrain / Fotolia.com

La fin de l'ISF PME change la donne pour les fonds retail



Alain Esnault,
directeur général
d'Apicap.

Photo : DR

« **L**a disparition de la loi Tépava va probablement normaliser les conditions de marché en terme de rémunération du capital et mettre fin des anomalies comme des rendements de l'*equity* à 3 ou 4 % », se félicite Alain Esnault, directeur général d'Apicap qui avait fait le choix d'arrêter les campagnes ISF il y a déjà deux ans. Mais ce dernier ne cache pas sa préoccupation quant à la réponse face aux besoins en fonds propres des *small caps* désertées par les fonds institutionnels tenus à déployer des fonds de plus en plus importants. « Dans ce système darwinien, les beaux actifs se vendent très cher mais l'afflux de liquidité irrigue mal les PME intermédiaires, qui

© Tous droits réservés CFNEWS 2018

risquent de se retrouver à sec pour financer leur croissance », prévient le dirigeant d'Apicap. Qu'à cela ne tienne, les spécialistes du retail ont toujours fait preuve d'un sens de l'adaptation remarquable aux fluctuations législatives et ont, pour la plupart, déjà préparé la contre-offensive. « En 18 ans, on a toujours cherché à s'adapter aux conditions de marché et aux demandes des clients privés, souligne Xavier Anthonioz, président d'123 IM, qui revendique le parti pris de démocratiser la classe d'actifs élitiste du *private equity* au commun des épargnants français. Ce

« touche à tout » du capital investissement a d'abord commencé par le capital-risque avant de se convertir au LBO, de se frotter aux énergies renouvelables et de se positionner en force sur l'immobilier, devenu l'autre pilier de sa stratégie avec le capital-développement. D'ailleurs, l'ex 123 Venture devenu 123 IM intègre encore une fois le *top-ten* du classement en totalisant 69 M€ d'investissements dans une vingtaine de PME des secteurs du tourisme et de la dépendance-santé. Cet acteur du cap-dév *small cap* multi-spécialistes mise des tickets moyens de 5 M€ dans le capital d'entreprises valorisées entre 30 et 50 M€. « On a capitalisé sur ce segment imposé au départ par les contraintes des fonds fiscaux pour tirer le meilleur parti d'un deal-flow important sous les radars des fonds institutionnels concentrés sur le segment supérieur » se félicite Antonio Graça, directeur associé d'123 IM, en charge de l'activité cap-dév.



Photo : iDR

**Xavier Anthonioz,
président d'123 IM.**

Les spécialistes du retail ont toujours fait preuve d'un sens de l'adaptation remarquable aux fluctuations législatives et ont, pour la plupart, déjà préparé la contre-offensive.

S entant le vent de la défiscalisation tourner, 123 IM avait anticipé de concentrer encore davantage sa collecte vers une offre dédiée à la diversification patrimoniale. Sur les 277 M€ collectés en 2017, 30% proviennent de sa structure dédiée aux *family offices* (Rive Private Investment). Pour compenser le manque à gagner de la disparition de la collecte ISF à partir de cette année, la société de gestion compte démultiplier les fonds de diversification patrimoniale mais aussi cibler le monde institutionnel pour lequel elle estime aujourd'hui détenir la maturité et la crédibilité nécessaires. « Nous sommes désormais prêts à nous adapter aux critères des LPs institutionnels notamment en termes de segmentation des équipes de gestion », explicite Xavier Anthonioz, qui concède que dans les années 2010, la société de gestion n'était pas encore « instit-compatible ». ■

Méthodologie classement

Le classement CFNEWS prend en compte les opérations portant sur des sociétés françaises, affichant un résultat d'exploitation positif, et au capital desquelles les investisseurs financiers représentent une part minoritaire chacun, même si l'actionnariat financier est majoritaire. Les opérations éligibles incluent les investissements en fonds propres et/ou quasi fonds propres (à l'exclusion de ceux réalisés à 100 % en OBSA senior), les reclassements de titre, les augmentations de capital, les transmissions à effet de levier (LBO, MBO, OBO...), ainsi que les build-up.

À LIRE AUSSI

SUR CFNEWS EN LIGNE

➔ [Crédit Agricole lance un nouveau fonds](#)

➔ [Siparex signe une année record](#)

➔ [IR 2017 : l'IFI s'invite dans la campagne](#)

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



123

INVESTMENT
MANAGERS

MONEY IN MOTION

La Bonne Paire

Avec 1,8 milliard d'euros investis depuis 2001, 123 IM se positionne comme un des premiers acteurs français dans le financement des PME avec des interventions en private equity, private debt et immobilier. 123 IM collabore avec des entrepreneurs et partenaires opérationnels spécialisés aux côtés desquels elle déploie des capitaux sur plusieurs années pour contribuer à leur développement dans une logique d'alignement d'intérêts.

#LaBonnePaire

www.123-im.com



Les vannes restent sélectivement ouvertes

Les LPs hexagonaux augmentent leur allocation tandis que les investisseurs étrangers adoubent la France. De quoi favoriser la hausse de la taille des véhicules et encourager la création de *first time funds*. _____ **Eléonore de Reynal**



L'appétit des LPs pour le non coté n'est plus à démontrer. Depuis 2015, les capitaux levés dans cette industrie sont d'ailleurs en très forte progression. D'après le dernier bilan publié par France Invest, ils sont passés de 9,7 Md€ en 2015 à 16,5 Md€ en 2017, dépassant ainsi les niveaux d'avant-crise. Et si la plupart des stratégies semblent désormais avoir rencontré leur public, le capital-développement et le capital-transmis-

Les levées de fonds supérieures à 1Md€ depuis 2017

SOCIÉTÉ DE GESTION	NOM	MONTANT*	SEGMENT
PERMIRA	PERMIRA V	7500	LBO
BC PARTNERS	BC EUROPEAN CAPITAL X	7000	LBO
BRIDGEPOINT	BRIDGEPOINT EUROPE VI	5500	LBO
INTERMEDIATE CAPITAL GROUP (ICG)	SENIOR DEBT PARTNERS III	5200	DETTE
PAI PARTNERS	PAI EUROPE VII	5000	LBO
EQUISTONE PARTNERS	EQUISTONE PARTNERS EUROPE FUND VI (EPEF VI)	2800	LBO
17 CAPITAL	17CAPITAL FUND 4	1200	FONDS SECONDAIRE
CHEQUERS CAPITAL	CHEQUERS CAPITAL XVII	1100	LBO
COMMITTED ADVISORS	COMMITTED ADVISORS SECONDARY FUND III	1025	FONDS SECONDAIRE
APAX PARTNERS	APAX FRANCE IX	1000	LBO

(* En millions d'euros)

Source : CFNEWS

sion restent en tête des montants levés, avec respectivement 4,8 Md€ et 9,2 Md€ collectés l'an passé. « Dans un contexte d'abondance de liquidités, les grands souscripteurs du *private equity*, notamment les compagnies d'assurances et les *family offices*, ont tendance à augmenter leur allocation », remarquent Julien Vandebussche et Benjamin Aller, associés de l'équipe structuration de fonds de DLA Piper. Et elles ne sont pas les seules à s'exposer davantage au *private equity*. « Le marché des groupes mutualistes est en pleine concentration, ce qui permet à ces acteurs d'atteindre des tailles critiques et ainsi d'investir davantage dans le non-coté, souligne Jean-Christel Trabarel, associé-fondateur du conseil en investissement et agent de placement Jasmin Capital. Par ailleurs, les banques sur fonds propres sont, elles aussi, revenues sur ce marché, notamment les banques régionales à la recherche de synergies business. » En 2017, les souscriptions des compagnies d'assurance/mutuelles, des *family offices* et des banques ont respectivement progressé de 8 %, 10 % et 9 %, selon les chiffres de France Invest. Les compagnies d'assurance/ mutuelles ont ainsi apporté 3,3 Md€ sur les 16,5 Md€



**Jean-Christel
Trabarel, associé-
gérant, Jasmin
Capital.**

Les *first time funds* depuis 2017

SOCIÉTÉ DE GESTION	NOM	MONTANT*	SEGMENT
KORELYA CAPITAL	K-FUND I (2E CLOSING)	200	CAPITAL RISQUE
RING CAPITAL	RING CAPITAL 1	140	CAPITAL RISQUE
HIVEST CAPITAL PARTNERS	HIVEST I	120	LBO
ESSLING CAPITAL	ESSLING CO-INVEST 1	100	LBO
FNB PRIVATE EQUITY	FNB EUROPE FUND (1ER CLOSING)	100	CAPITAL DÉVELOPPEMENT
RED RIVER WEST	RED RIVER WEST (1ER CLOSING)	100	CAPITAL RISQUE
B&CAPITAL	RB CAPITAL FRANCE 1 (1ER CLOSING)	90	LBO
IBIONEXT	IBIONEXT GROWTH FUND	90	CAPITAL RISQUE
FRENCHFOOD CAPITAL (FFC)	FRENCHFOOD CAPITAL (1ER CLOSING)	70	CAPITAL DÉVELOPPEMENT
FIVE SEASONS VENTURES	FIVE SEASONS VENTURE FOOD TECH ET AGRI TECH	60	CAPITAL RISQUE
EDUCAPITAL	EDUCAPITAL (1ER CLOSING)	45	CAPITAL RISQUE
AXELEO	AXELEO CAPITAL I (1ER CLOSING)	25	CAPITAL RISQUE
ELEPHANTS & VENTURES	HARDWARE CLUB FUND 1 (1 ER CLOSING)	25	AMORÇAGE
ORANGE DIGITAL VENTURES	ORANGE DIGITAL VENTURES AFRICA	25	CAPITAL RISQUE

(*) En millions d'euros

Source : CFNEWS

levés, soit 20 %, contre 2,3 Md€ pour les *family offices* (14 %) et 1,55 Md€ pour les banques (9 %).

Les SLP ont concentré 30 % des capitaux levés

L'Hexagone est aujourd'hui le premier marché du private equity en Europe continentale pour sa profondeur.

« Chez les LP's étrangers (États-Unis, Italie, Allemagne, Benelux, Asie, Corée du Sud, Australie, etc.), les voyants sont aussi au vert, notent Julien Vandenbussche et Benjamin Aller. L'absence de crise de l'Euro et les diverses élections, notamment en France, en Allemagne et en Italie, ont renforcé l'attractivité de la France. » Il faut dire que l'Hexagone est aujourd'hui le premier marché du *private equity* en Europe continentale pour sa profondeur, et celui avec les meilleures performances. Pas étonnant donc que les investisseurs internationaux aient contribué à près de 40 % des levées en 2017. Ekkio Capital fait partie de ceux qui en ont profité. L'investisseur small-cap a, en

Jasmin

capital



Conseil en Investissement non coté

Conseil pour
Family Offices
et Investisseurs
Institutionnels

Agent
de Placement

Rapprochement
de Sociétés
de Gestion

PRIVATE DEBT
INFRASTRUCTURE

Transaction
Secondaire

Conseil Marketing /
Etude d'image

Syndication de
Co-investissement

Quelques clients

ACTO
MEZZ



BLACKFIN
CAPITAL PARTNERS

LATOUR CAPITAL

Seventure



STAFFORD
CAPITAL PARTNERS



Photos : DR

Julien Vandebussche et Benjamin Aller, associés de l'équipe structuration de fonds de DLA Piper.

effet, réuni 161 M€ pour son fonds de quatrième génération, dont 59 % auprès d'investisseurs européens venus d'Allemagne, de Suisse et du Luxembourg. « Dans ce contexte, la société de libre partenariat (SLP) rencontre un grand succès, soulignent les deux associés de DLA Piper. Cette forme juridique créée en 2015 par la loi « Macron » est, en effet, plus conforme aux standards internationaux et rapproche les structures françaises de leurs consœurs anglo-saxonnes. » En 2017, les SLP ont ainsi concentré 30 % des capitaux levés, soit 4,98 Md€. Sur les onze SLP levées l'an passé, figurent notamment PAI Europe VII (5 Md€), CM-CIC European Large Cap Debt Fund (premier closing à 150 M€ et objectif fixé à 400 M€), Céréa Capital II (225 M€), ou encore Céréa Mezzanine III (200 M€).

Envolée de *first time funds*

Face à cette situation « historique », les sociétés de gestion augmentent progressivement la taille de leurs fonds. Ainsi, les levées de fonds de 1 Md€ et plus deviennent plus régulières. En témoignent (voir tableau page 51) celles d'Apax France IX (1 Md€), de Bridgepoint Europe VI (5,5 Md€), d'Equistone Partners Europe Fund VI (2,8 Md€), ou encore de Chequers Capi-

Les levées de fonds cap-dev/LBO depuis 2017

SOCIÉTÉ DE GESTION	NOM	MONTANT*	SEGMENT
EKKIO CAPITAL	EKKIO IV	161	CAP-DEV, LBO
CICLAD	CICLAD 6 (1 ^{ER} CLOSING)	130	LBO
HIVEST CAPITAL PARTNERS	HIVEST I	120	LBO
ESSLING CAPITAL	ESSLING CO-INVEST 2 (ECI 2)	115	CAP-DEV, LBO
ESSLING CAPITAL	ESSLING CO-INVEST 1 (ESC 1)	100	CAP-DEV, LBO
FNB PRIVATE EQUITY	FNB EUROPE FUND (1 ^{ER} CLOSING)	100	CAP-DEV
B&CAPITAL	RB CAPITAL FRANCE 1 (1 ^{ER} CLOSING)	90	CAP-DEV, LBO
NCI	RD4 (2 ^E CLOSING)	86	CAP-DEV
JOLT CAPITAL	JOLT CAPITAL III	83	CAP-DEV
AFRICINVEST	FONDS FRANCO-AFRICAIN	77	CAP-DEV
FRENCHFOOD CAPITAL (FFC)	FRENCHFOOD CAPITAL (1 ^{ER} CLOSING)	70	CAP-DEV
CAPZANINE	CAPZANINE SITUATIONS SPÉCIALES (1 ^{ER} CLOSING)	55	LBO
INVESTISSEURS & PARTENAIRES (I&P)	I&P AFRIQUE ENTREPRENEURS 2 (1 ^{ER} CLOSING)	50,3	CAP-DEV, CAPITAL RISQUE
CATHAY CAPITAL PRIVATE EQUITY	CATHAY CARTECH (1 ^{ER} CLOSING)	50	CAP-DEV
MIRABAUD ASSET MANAGEMENT	MIRABAUD PATRIMOINE VIVANT (1 ^{ER} CLOSING)	50	LBO
GENERIS CAPITAL PARTNERS	FPCI ENTREPRENDRE ET CROISSANCE 1 (1 ^{ER} CLOSING)	48	CAP-DEV
CITIZEN CAPITAL	CITIZEN CAPITAL II	43	CAP-DEV
L'OFFICIEL FUND	L'OFFICIEL FUND	42,5	CAP-DEV
SODERO GESTION	SODERO ETI	35	CAP-DEV, LBO
FRI AUVERGNE-RHONE-ALPES	FONDS RÉGIONAL D'INVESTISSEMENTS (FRI) AUVERGNE-RHÔNE-ALPES 2 (1 ^{ER} CLOSING)	31	CAP-DEV
INNOVAFONDS	PARTENAIRE CROISSANCE 1	30	CAP-DEV, LBO
MCH PRIVATE EQUITY	UNIGRAINS IBERIAN CAPITAL	20	CAP-DEV
AQUITI GESTION	NOUVELLE-AQUITAINE CO-INVESTISSEMENT (NACO)	13	CAP-DEV, CAPITAL RISQUE, LBO

(* En millions d'euros)

Source : CFNEWS

tal XVII (1,1 Md€). Cet afflux de liquidités a également donné des envies d'indépendance à certaines équipes de capital-développement/LBO et déclenché la levée d'une multitude de *first time funds* (voir tableau page 52). Initié par Roland Berger et deux anciens d'Omnes Capital, Philippe Zurawski et Bertrand Tissot, le fonds mid-cap B&Capital a ainsi signé un premier *closing* à 90 M€ pour RB Capital France 1, lequel vise au total 200 M€, voire 250 M€. Essling Capital, la société de gestion constituée par l'ancienne équipe de *private equity* de Massena Partners, a, pour sa part, collecté 100 M€ pour son premier



Photo : DR

Philippe Zurawski, Directeur associé de B&Capital.



Photo : DR

Xavier Herrmann,
associé de
Yotta Capital.

véhicule annuel de co-investissement minoritaire Essling Co-Invest 1, puis 115 M€ pour son successeur. Depuis, elle a également engagé la levée d'Essling Expansion, son véhicule dédié à l'investissement majoritaire dans les entreprises de croissance, avec un objectif de collecte de 200 M€. Et plusieurs autres opérations se préparent, dont celle de Momentum Capital, lequel, fondé par Alain Cochenet et Tristan Parisot, devrait annoncer son *closing* final d'ici l'été. La levée de Generatio., le nouveau fonds mid-cap lancé par Fanny Letier (ex-Bpifrance) et François Rivolier (ex- SGCP), ne tardera pas à suivre, tout comme celle de Yotta Capital, le fonds de *growth equity* initié par Xavier Herrmann et Benoît Perrot, deux anciens d'ACE Management, qui espèrent réunir 100 M€.

Initiatives sectorielles

Pour maximiser les chances de réussite, certains font le choix d'un positionnement sectoriel. « Les fonds sectoriels/spécialisés séduisent toujours car ils apportent un gros élément de différenciation dans les portefeuilles des LP's », explique Jean-Christel Trabarel. Le succès rencontré par des acteurs bien installés comme BlackFin Capital Partners dans les services financiers, ArchiMed dans les sciences de la vie, ou Céréa Capital dans l'agro-business, en a encouragé plus d'un à se lancer, à commencer par FnB Private Equity (120 M€/150 M€) et FrenchFood Capital (100 M€). Toujours en cours, les levées de ces deux nouveaux fonds dédiés aux PME de l'industrie agro-alimentaire et de la thématique *food* devraient bientôt se finaliser. « Certaines sociétés de gestion *successful* sur leur *fundraising* cherchent désormais à diversifier leur offre en se déployant sur de nouvelles stratégies », remarque, par ailleurs, Jean-Christel Tra-



Leader européen des opérations de Private Equity Mergermarket 2017

Avec près de 40 avocats en France, et plus de 1000 avocats à travers le monde, spécialisés en Private Equity

Nos équipes sont en mesure de vous accompagner sur la **palette complète des opérations de Private Equity** (préparation de l'opération, processus transactionnel et suivi post acquisition, structuration des investissements, structuration fiscale, structuration de fonds, Management packages...).

Notre **connaissance sectorielle** couvre de nombreux domaines tels que **l'aéronautique, l'hôtellerie, les nouvelles technologies, la santé et l'énergie.**

barel. C'est notamment le cas d'Apax Partners qui s'est invité dans le small-cap avec la reprise d'EPF Partners, lequel, rebaptisé Apax Partners Development et emmené par Caroline Rémus, devrait annoncer le premier *closing* de son dernier fonds autour de l'été. De son côté, IK Investment Partners réfléchirait notamment à un développement sur le minoritaire. « Le mouvement va se poursuivre avec d'autres jolies équipes de la place », assure Jean-Christel Trabarel. Reste que si les vannes sont ouvertes, elles demeurent sélectives. « La barrière à l'entrée est très élevée, pré-viennent Julien Vandebussche et Benjamin Aller. Surtout que la montée en puissance réglementaire fait que les moyens nécessaires pour exercer cette profession deviennent de plus en plus importants. » Le *track-record* et des performances solides sur une certaine durée restent essentielles pour réussir à convaincre les souscripteurs d'aujourd'hui. ■



Photo : DR

Fanny Letier.



Photo : DR

Caroline Rémus, Présidente d'Apax Partners Development.

À LIRE AUSSI

SUR CFNEWS EN LIGNE

- Essling lance son fonds majoritaire
- Premier closing pour FnB Europe Fund
- Ring Capital boucle sa levée

TÉLÉCHARGEZ L'ARTICLE



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



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

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

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

abo@cfnews.net

ou par téléphone au :
+33 (0)1 75 43 73 65



CFNEWS
L'INFO DU CORPORATE FINANCE



GRANDS PRIX 2018
DE LA CROISSANCE EXTERNE

— CFNEWS —

Sept lauréats récompensés

Devant 450 professionnels du *private equity*, 7 dirigeants d'entreprise ont été récompensés par le jury pour une ou plusieurs d'acquisitions structurantes en 2017.



Photos : DR

Agathe Zilber, Présidente de CFNEWS lors de la remise des Trophées.





***L'ensemble des lauréats 2018
accompagnés des membres du
Jury des Grands Prix CFNEWS
de la Croissance Externe.***



***Ambiance feutrée
dans les salons du
Cercle de l'Union
Interalliée avant la
remise des Trophées.***



VOIR LA VIDÉO



Des jurés impliqués

Merci à nos partenaires et membres du jury pour leurs implications dans la sélection des candidats et la désignation des sociétés lauréates.

Deloitte, Alantra, CM-CIC, Neuflyze OBC, CMS Francis Lefebvre Avocats, Donnelley FS, Advention BP et Gordon S. Blair.

Deloitte.

ALANTRA

CM-CIC
Investissement

 **Neuflyze OBC**
ABN AMRO

C/M'S/ Francis Lefebvre
Avocats

 **Donnelley**
Financial Solutions

Advention
BUSINESS PARTNERS

GORDON S. BLAIR
Law Offices



Photos : DR

**PRIX MID CAP
INTERNATIONAL**

PSA
GROUPE

Remis à **Jean-Baptiste De Chatillon** Directeur Financier et membre du Directoire du Groupe PSA par **Claire Deguerry** (Associée de DELOITTE) et **Greg Tringat** (Sales Director de DONNELLY FS).

VOIR LA VIDÉO



© Tous droits réservés CFNEWS 2018



PRIX LARGE CAP FRANCE

THALES

Trophée remis à **Philippe Keyer**
Directeur de la Stratégie de THALES
par **Olivier Guignon**
(Associé - Gérant d'ALANTRA).

VOIR LA VIDÉO



PRIX MID CAP INTERNATIONAL

LOXAM

Trophée remis à **Gérard Deprez**
Président Directeur Général de LOXAM
par **Alban Neveux** (Directeur Général
de ADVENTION BP).

VOIR LA VIDÉO



ÉVÉNEMENT



Photos : DR

PRIX MID CAP FRANCE

invivo

Trophée remis à **Thierry Blandinières** Directeur Général INVIVO par **Christophe Blondeau** (Associé de CMS Francis Lefebvre Avocats) et **Claire Deguerry** (Associée de DELOITTE).

VOIR LA VIDÉO



PRIX SMALL CAP

Altair

Trophée remis à **Jean Pierre Dano** Président Directeur Général d'ALTAIR par **Philippe Lefebure** (Senior corporate banker de Neufelize OBC) et **Isabelle Chazarin** (Senior Advisor Clientèle & Entreprise de Neufelize OBC).

VOIR LA VIDÉO





PRIX REGIONAL

Proplast
PACKAGING GROUP

Trophée remis à **Pierre Berthe**
Président Directeur Général de PROPLAST
par **David de Pariente** (Associé chez
Gordon S. Blair).

VOIR LA VIDÉO



PRIX DE L'INNOVATION

Onco design
BIOTECHNOLOGY

Trophée remis à **Philippe Genne**
Président Directeur Général d'ONCODESIGN
par **Cyril Serratrice** (Directeur Général
de CM-CIC Conseil).

VOIR LA VIDÉO



Retrouvez tous les anciens numéros de CFNEWS Magazine dans notre bibliothèque



 **CFNEWS**
L'INFO ET DATA DU CORPORATE FINANCE

Accédez à la bibliothèque

