

CFNEWS

magazine

MARS 2022 - N°26

GROWTH

2021, L'ANNÉE DES LICORNES

MARCHÉ GÉNÉRAL

Large Cap :
les valorisations
tutoient les sommets

LEVÉES DE FONDS

De records en records

**FOCUS SECTORIEL
AGRO-ALIMENTAIRE**

Une résilience
qui fait recette

ÉVÈNEMENTS
Grands Prix
CFNEWS
de la Croissance
Externe
2021

Considérer demain comme une opportunité

CMS Francis Lefebvre est l'un des principaux cabinets d'avocats d'affaires internationaux. Notre relation de partenaire privilégié avec nos clients s'inscrit dans la confiance et la durée. Notre exigence : apporter un accompagnement d'excellence, à la fois innovant et personnalisé. Pour assurer la défense des intérêts de nos clients, sécuriser leurs opérations et guider leurs décisions, nous capitalisons sur notre pluridisciplinarité, notre force de frappe internationale et notre ancrage multi-local. Nous nous engageons auprès de nos clients afin qu'ils puissent considérer demain comme une opportunité.





SOMMAIRE

CFNEWS MAGAZINE. N°26 - Mars 2022

EDITO

Émulation contagieuse 5

MARCHÉ GÉNÉRAL

Large Cap : les valorisations tutoient les sommets 6

GROWTH

2021, l'année des licornes 24

LEVÉES DE FONDS

De records en records 34

FOCUS SECTORIEL - AGRO-ALIMENTAIRE

Une résilience qui fait recette 44

La RSE, le nouveau bio ? 54

ÉVÈNEMENTS

Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe 2021 ... 58

CFNEWS
magazine

LE MAGAZINE DIGITAL DE CFNEWS

Disponible sur le site web : www.cfnews.net. **Société éditrice :** CORPORATE FINANCE NEWS, SAS au capital de 32 450 Euros. **Siège Social :** 50 avenue de La Grande Armée - PARIS (France). Immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 500 442 652. **Directrice de la publication :** Agathe ZILBER. **Rédaction :** redaction@cfnews.net. **Abonnement-Publicité :** Anne DAUBA. **Direction artistique :** Jean BOURGOIN. **Ont participé à ce numéro :** Aurore BARLIER, Houda EL BOUDRARI, Jean-Philippe MAS, Baptiste RUBAT DU MÉRAC. **Hébergeur :** SMILE S.A., 20 rue des Jardins, 92600 Asnières-sur-Seine, France.

© Tous droits réservés CFNEWS 2022 - Crédit couverture : © ullrich - Paul Campbell istockphoto. Reproduction interdite sauf accord préalable. Ce document et les textes, visuels ou données qu'il contient n'entraîne aucun abandon ou transfert de propriété intellectuelle de la part de CFNEWS et ne donne naissance à aucun droit ou tolérance sur les conditions générales d'utilisation du site CFNEWS.net. Les marques et logos figurant sur ce site sont déposés et ne doivent pas être utilisés à des fins publicitaires sans le consentement écrit préalable du propriétaire de la marque. Toute reproduction du contenu de ce site, totale ou partielle, tant en France qu'à l'étranger, est rigoureusement interdite, compte tenu des dispositions légales en vigueur relatives à la propriété intellectuelle et artistique, sauf accord préalable exprès de CFNEWS. Les documents photographiques illustrant cette parution, à l'exception de ceux crédités directement, nous ont été fournis par leurs auteurs ou ayants droits et restent la propriété de ces derniers.

RESTEZ CONNECTÉ !

TÉLÉCHARGEZ* L'APPLICATION CFNEWS



Transactions
LBO
M&A
IPO
Dette
Levées de fonds
Venture...



CFNEWS
L'INFO ET DATA DU CORPORATE FINANCE

(*) Réservé aux abonnés(es)



EDITO



PAR AGATHE ZILBER,
DIRECTRICE DE LA PUBLICATION



ÉMULATION CONTAGIEUSE

« L'espérance fait vivre », disait Paul Valéry. Cette citation d'une grande actualité, eu égard aux événements géopolitiques actuels, s'est appliquée aussi l'an passé pour en finir avec la pandémie et rebondir sur le terrain économique. Les acteurs de l'investissement du non coté ont vécu une année intense. 2021 restera l'année des licornes. Quatorze ont franchi le fameux milliard d'euros de valorisation, pour certaines en un temps record. La tech française, en pleine ébullition, a enfin séduit les VCs étrangers et notamment américains, seuls capables de poser des plaques de plus de 200 M€ sur la table (lire l'enquête page 24). Ce score record devrait être battu ou maintenu au vu de l'intérêt porté désormais par les fonds *Growth*, qui viennent aussi du LBO. Les sociétés de gestion ont bien compris ce mouvement de fond, en s'associant à des acteurs de la tech. Idinvest/Eurazeo est l'exemple le plus criant au vu du poids désormais de la société d'investissement cotée dans les licornes. Starquest évolue désormais avec Montefiore et Capza a lancé Capza Growth avec les équipes d'Henri de Bodinat de Time Equity Partners dès 2020. Et les fonds de LBO historiques lancent peu à peu des véhicules *Growth*. Les levées se sont enchaînées l'an passé à un rythme soutenu, permettant même à de nouvelles équipes, certes confirmées, de se lancer. Qui l'eût cru ? La classe d'actifs longtemps discrète est désormais la plus en vogue du moment : tout le monde veut du *private equity*, et chaque LP, ou FO, ou particulier peut trouver son bonheur parmi une offre de plus en plus large (lire page 34). Malgré la *dry powder* considérable, les *deals* ne connurent pas la trêve l'an passé et l'engouement pour les beaux actifs alimenta encore l'inflation des prix. Les opérations de plus d'1 Md€ se sont accumulées, tant en M&A qu'en LBO. La croissance forte des entreprises, y compris dans l'agro-alimentaire (lire page 44), l'explique et chacun, *corporate* et fonds, joue sa meilleure partition pour l'emporter. La compétition fait rage mais elle entraîne dans son sillon une émulation positive et contagieuse (lire page 7). Les deux soirées, tant à Paris qu'à Lyon, consacrant les lauréats des Grands Prix CFNEWS de la croissance externe en témoignent (lire page 58). ■



LARGE CAP : LES VALORISATIONS TUTOIENT LES SOMMETS

Veolia, Cegid, DomusVi, Circet, Equans, Cerba, Lydec, Aviva...

Seize opérations à plus d'1 Md€ de valorisation ont été recensées, dont 5 LBO de plus de 3 Md€. Profitant de moyens considérables, les durées de processus se resserrent. Les fonds infra, les corporate, voire les Spac, participent aussi à ce mercato.

PAR **JEAN-PHILIPPE MAS**



La crise sanitaire mondiale aurait pu gripper la machine M&A et plus particulièrement le large cap. Mais ce fut au contraire, un raz de marée. Selon les données de Dealogic, le montant global des transactions a atteint 5 750 Md\$ soit environ 5 000 Md€, constituant ainsi un nouveau record historique. L'Europe a connu une croissance de 40 % avec 1 260 Md\$ de *deals* (1 119 Md€). « L'année 2021 a été marquée par un très gros appétit des *corporate* et des investisseurs financiers sur des actifs bénéficiant d'une

croissance importante et de tendances favorables de marché », analyse Bruno Stern, *managing partner* de Natixis Partners. L'opération européenne la plus importante de 2021 n'a pas été initiée par un géant industriel coté mais par un fonds. En effet, KKR a jeté son dévolu sur l'opérateur télécom italien coté, Telecom Italia, par le biais d'une offre non contraignante. Si l'OPA va au bout, cela en ferait le plus important LBO européen de tous les temps avec une valorisation d'entreprise à plus de 33 Md€, devançant ainsi l'allemand ThyssenKrupp Elevator, racheté par Cinven et Advent pour plus de 17,2 Md€ en 2020. « Dans un contexte de marché mature, les acteurs du *private equity* mondial bénéficient d'une force de frappe jamais vue. Le *dry powder* mondial dépasse désormais le trilliard de dollars. Couplés à un environnement de financement hyper liquide, ils peuvent envisager le rachat d'actifs de plus en plus gros en taille et parfois même battre les acheteurs industriels », complète Céline Méchain, associée de Goldman Sachs qui a récemment conseillé PAI Partners aux côtés de Natixis Partners sur sa sortie d'Asmodée, l'éditeur de 69 millions de jeux vendus au suédois Embracer Group pour une valorisation de près de 3 Md€. Sur la région EMEA, les fonds ont généré 38 % des transactions en 2021, un record historique d'après Dealogic.



Dans un contexte de marché mature, les acteurs du private equity mondial bénéficient d'une force de frappe jamais vue.

CÉLINE MÉCHAIN,
ASSOCIÉE, GOLDMAN SACHS.



Des processus raccourcis

Dans l'Hexagone, ils ont aussi agité le marché du *large cap*. CFNEWS a recensé seize LBO supérieurs à 1 Md€ (voir le tableau page 12 référençant le top 10). La palme du LBO le plus important de l'an dernier - et même de ces dix dernières années - revient à Cegid. L'éditeur de logiciels dans les domaines de l'expertise comptable, les ressources humaines, la distribution et la gestion des PME fait entrer

NG Finance,
un **allié de confiance**
pour toutes
vos problématiques.



UNE DÉCENNIE D'EXPERTISE

NG Finance apporte son expérience en évaluations financières, transaction services, ainsi qu'en transformation et performance, en s'entourant **d'experts qualifiés** afin de répondre aux besoins des investisseurs comme des dirigeants de participations.



Nous assistons à une augmentation de la taille des deals quasi-mécanique liée à la croissance forte des entreprises. ”

DAVID AKNIN, ASSOCIÉ, WEIL GOTSHAL & MANGES.

KKR en minoritaire aux côtés de Silver Lake, majoritaire dans une opération le valorisant 5,5 Md€. Fait nouveau par rapport aux années précédentes, la présence de cinq LBO (Cegid, DomusVi, Cerba Healthcare, Circet et Ermewa) dépassant la barre des 3 Md€ de valorisation. « Nous assistons dans le *private equity* français à une augmentation de la taille des *deals* quasi-mécanique liée à la croissance forte des entreprises dans beaucoup de secteurs et des multiples d'acquisition élevés. Parallèlement, les sponsors bénéficient d'un environnement favorable pour lever des fonds plus importants et, quand il le faut, solliciter de leurs LPs des co-investissements pour s'engager sur des tickets d'*equity* croissants. Les leviers d'endettement n'augmentant pas dans les mêmes proportions, la part du *leverage* dans les opérations a ainsi tendance à diminuer », analyse David Aknin, associé de Weil Gotshal & Manges et conseil du management de Cerba Healthcare à l'occasion de l'arrivée d'EQT en qualité d'actionnaire majoritaire pour environ 4,5 Md€. Cet afflux de liquidités accélère la donne. « L'an dernier, les *process* de cession d'actifs détenus par des fonds se sont accélérés avec un travail en amont beaucoup plus important réalisé par les vendeurs. A mon sens, il n'y a plus vraiment de justification pour une opération purement préemptive avec un unique candidat », énonce Bruno Stern. Dans les dix premiers LBO en France, seul un résulte d'une offre en dehors de tout *process* de vente. Il s'agit de Solina, le fabricant d'arômes culinaires et d'ingrédients qui a quitté le giron d'Ardian à l'occasion d'une préemptive menée par Astorg pour une valorisation comprise entre 1,7 et 1,8 Md€ pour son sixième LBO. Pour se distinguer de leurs homologues et formuler une offre rapide-



En 2021, Grant Thornton confirme sa place d'acteur incontournable de la transaction

L'équipe *Transaction Advisory Services* de Grant Thornton composée d'une centaine de professionnels en France et près de 6500 à travers le monde, assiste les investisseurs (entreprises privées, cotées et fonds de *Private Equity*) dans le cadre de leurs opérations *Small* et *MidCap*.

Buy-Side & Vendor Due Diligence financière, ESG, environnementale, carve out, juridique, fiscale et assistance au SPA.



Grant Thornton

Audit · Expertise Conseil · Conseil Financier
Conseil Opérationnel et Outsourcing · Juridique · Fiscal

www.grantthornton.fr

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	CÉDANT	VALORISATION(*)
CEGID	KKR	SILVER LAKE, ALTAONE CAPITAL	5500
DOMUSVI	SAGESSE RETRAITE SANTE, SIDVH, ICG	ICG	4550
CERBA HEALTHCARE	EQT, INVESTISSEMENTS PSP, BPIFRANCE INVESTISSEMENT	PARTNERS GROUP, INVESTISSEMENTS PSP	4500
CIRCET	ICG	ADVENT INTERNATIONAL, OMNES CAPITAL	3300
ERMEWA	DWS, CAISSE DE DEPOT ET PLACEMENT DU QUEBEC	SNCF	3000
COOPER CONSUMER HEALTH	CVC CAPITAL PARTNERS	CHARTERHOUSE	2200
VIVALTO SANTÉ	VIVALTO PARTNERS, IK PARTNERS, MUBADALA DEVELOPMENT COMPANY, ARKEA CAPITAL, MACSF, BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT, GROUPE CREDIT AGRICOLE	MUBADALA DEVELOPMENT COMPANY, MACSF, ARKEA CAPITAL, BNP PARIBAS DÉVELOPPEMENT, GROUPE CREDIT AGRICOLE, BPIFRANCE INVESTISSEMENT	2000
SOLINA GROUP	ASTORG	ARDIAN	1700
SEQENS	SK CAPITAL PARTNERS	EURAZEO	1600
ALMAVIVA SANTE	WREN HOUSE INFRASTRUCTURE	ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS, SAGESSE RETRAITE SANTE	1500

(*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

ment, les financiers construisent leur conviction sur une société, souvent bien avant les enchères. « Dans un contexte de marché comprenant un afflux de données issues des précédents tours de LBO, les fonds travaillent notamment sur les aspects d'amélioration de la performance et de la croissance externe », relève Sébastien Murbach, *senior partner* de Roland Berger. Son ancien associé, Jean-Michel Cagin, désormais associé de la banque d'affaires Amala Partners, complète : « Étant donné les niveaux de valorisation très élevés, ils se penchent sur la dimension opérationnelle de leurs futures participations en anticipant les chantiers de création de valeur ».



BRUNO STERN, MANAGING PARTNER, NATIXIS PARTNERS.

AUDIT

ÉVALUATION
FINANCIÈRE

EXPERTISE
COMPTABLE

MODELISATION
FINANCIÈRE

RESTRUCTURING
&
TRANSACTIONS
SERVICES

LE GROUPE AURY'S,
VOTRE PARTENAIRE DE CONFIANCE
VOUS ACCOMPAGNE
SUR L'ENSEMBLE DE VOS PROJETS.

CONSOLIDATION
&
REPORTING

PAIE
&
SOCIAL

SECRETARIAT
JURIDIQUE

INDEPENANT
BUSINESS
REVIEW

GESTION
DE
PATRIMOINE

65
ANS
D'EXPERIENCE

15
ASSOCIÉS

200
COLLABORATEURS

10
BUREAUX

5000
CLIENTS

10
DOMAINES
D'ACTIVITÉ

50
SECTEURS
D'ACTIVITÉ
REPRÉSENTÉS

15M€
DE CA

UNE EXPERTISE, UN ACCOMPAGNEMENT À 360°,
DES ÉQUIPES PLURIDISCIPLINAIRES À VOTRE SERVICE.

LE FEUILLETON VEOLIA-SUEZ, ENFIN BOUCLÉ

Parmi les serpents de mer du M&A français, figurait Veolia/Suez. Le feuilleton a connu son épilogue l'an dernier. Après avoir racheté la participation d'Engie de 29,9 % en 2020, le groupe présidé par Antoine Frérot a lancé une OPA sur le solde des titres du spécialiste de la gestion des déchets et de l'eau qui voit sa capitalisation atteindre 13 Md€, la faisant rentrer dans le top 3 du M&A français en 2021 (voir tableau page 18). A l'issue de l'offre qui a été ré-ouverte en fin d'année dernière, Veolia détient désormais 95,95 % des droits de vote et du capital de Suez. La procédure de retrait obligatoire devrait suivre dans les prochaines semaines. Pour mener à bien cette opération, l'initiateur a dû céder les activités Eau et Recyclage et Valorisation France de Suez, des actifs internationaux ainsi que des activités mondiales numériques et environnementales à un consortium comprenant Meridiam, le fonds américain d'infrastructures GIP, CDC et CNP Assurances. Baptisé le nouveau Suez, ce périmètre représente un chiffre d'affaires de près de 7 Md€ et un



**RODOLPHE
ELINEAU,
ASSOCIÉ, CLEARY
GOTTLIEB.**

effectif de 35 000 employés. « Cette opération phare a monopolisé l'ensemble des compétences du cabinet, au sein de nos différents bureaux, dont le M&A, la concurrence, le contentieux, la fiscalité, et le financement (dont une partie a pris la forme d'une augmentation de capital). L'ensemble de ces compétences étaient clé pour assurer la réussite de cette opération », précise Rodolphe Elineau, associé de Cleary Gottlieb, conseil juridique de Veolia qui a notamment financé la transaction avec une émission de dette hybride de 2 Md€ et une augmentation de capital de 2,5 Md€. D'autres opérations d'envergure pourraient ponctuer 2022. « Les activistes pourraient revenir sur le devant de la scène, évoque l'associé, notamment avec des propositions de thèses M&A, ce qui pourrait déclencher ou accélérer la réalisation de certaines opérations (acquisitions ou cessions) dans les grands groupes cotés français. »

Les continuation fund et les fonds d'infra en embuscade

Pour un fonds cédant sa participation, le choix de sortie est désormais pléthorique. « D'année en année, la profondeur de marché s'agrandit. Dans les *process* de cession que nous menons, peuvent se croiser des fonds de *private equity* européen et américain, des fonds familiaux, des



Investors need to adapt to a new paradigm that takes the entire deal value cycle into account.

Robust portfolio companies navigate uncertainty while preserving sustainable, long-term growth.

They successfully adapt, develop, transform and evolve. And they revolve stronger from disruption and crises.

We bring performance to life, empowering our clients to build robust, agile and sustainable organizations.

We act like true business partners for our clients: we create impact in times of growth and fight for them in critical situations.



rolandberger.com





Les corporate peuvent se permettre d'être agressifs sur les prix par rapport aux financiers car ils valorisent les synergies.



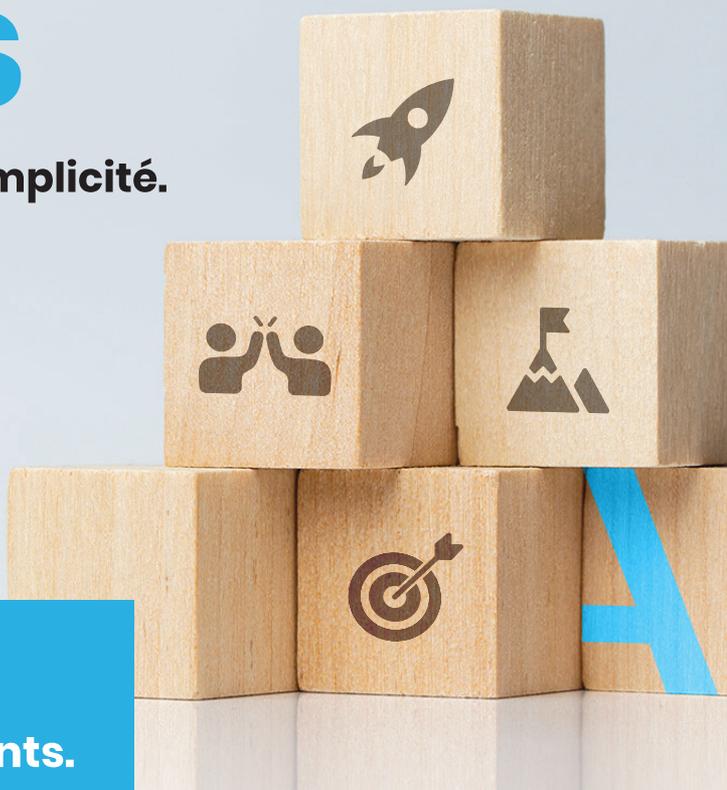
RÉMY BOULESTEIX, ASSOCIÉ, KPMG.

SPAC ainsi que des industriels », note David Benichou, *managing director* et co-responsable de la banque d'investissement en France de Morgan Stanley. Une autre possibilité vient d'émerger, la vente à soi-même par l'intermédiaire d'un *continuation fund*. ICG a fait appel à ce montage pour continuer l'aventure dans DomusVi, démarrée en 2014 en minoritaire puis comme majoritaire en 2017. L'investisseur coté sur le LSE vient d'entrer dans un schéma de co-contrôle avec Yves Journal, le fondateur du numéro 3 français des services aux personnes âgées se reluant pour l'occasion sur la base d'une valorisation supérieure à 4,5 Md€. « La durée d'un véhicule d'investissement est parfois incompatible avec la qualité de l'actif. Couplé à une raréfaction des actifs de très bonne qualité, l'actionnaire majoritaire peut être tenté de faire appel à un *continuation fund* en crantant une valeur auprès des nouveaux associés minoritaires de cette nouvelle structure d'investissement », explique Frédéric Cazals, associé de Weil Gotshal & Manges et conseil de

SRS, la *holding* d'Yves Journal dans cette opération. Le véhicule créé pour l'occasion par ICG compte plusieurs acteurs du secondaire parmi lesquels Glendower Capital racheté par CVC Capital Partners en septembre dernier. Autre acteur jouant parfois les trouble-fête dans un *process* orienté vers le *private equity* : les fonds d'infrastructures. « Il existe au moment de la cession de certains actifs une compétition entre fonds classiques misant beaucoup sur la croissance mais avec des attentes de retours plus élevées et des fonds d'infrastructures ayant des attentes de TRI inférieures mais plus conservateurs sur la croissance », explique Emmanuel Goldstein, directeur général de Morgan Stanley France et responsable de la *practice* Transports & Infrastructures pour la région EMEA. La banque américaine a récemment organisé les enchères sur Almoviva Santé, une participation d'Antin Infrastructure Partners. Malgré

Aramis

Efficacité. Créativité. Simplicité.



**Agiles et innovants,
à l'image de nos clients.
Nous nous engageons
à leurs côtés pour
répondre à toutes
leurs problématiques
juridiques.**

S'impliquer pour cerner les enjeux
juridiques stratégiques

Comprendre parfaitement les besoins

Innover et proposer des solutions
créatives

S'adapter pour un service sur-mesure

Simplifier les process

S'engager pour un succès dans la durée

Nos services

Corporate / M&A

Capital investissement

Droit boursier

Fiscalité

Propriété intellectuelle

Tech / FinTech / IT

Concurrence

Droit de la distribution

Contentieux & Arbitrage

Droit social

Restructuring & procédures collectives

Droit public

35

avocats

11

associés

40%

de dossiers
cross-border

10 OPÉRATIONS PHARE EN M&A EN 2021 DE PLUS D'1 MDE

SOCIÉTÉ	ACQUÉREUR	CÉDANT	VALORISATION(*)
SUEZ	VEOLIA	ACTIONNAIRES	13000
NOUVEAU SUEZ	MERIDIAM GLOBAL INFRASTRUCTURE PARTNERS (GIP) CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS (CDC) CNP ASSURANCES	VEOLIA	10400
EQUANS	BOUYGUES GROUPE	ENGIE	7100
BOLLORÉ AFRICA LOGISTICS (BAL)	MEDITERRANEAN SHIPPING COMPANY (MSC)	GROUPE BOLLORÉ	5700
GROUPE M6	TF1 BOUYGUES GROUPE RTL GROUP	RTL GROUP	3600
ABEILLE ASSURANCES (EX AVIVA FRANCE)	AÉMA GROUPE (EX AÉSIO ET MACIF)	GROUPE AVIVA	3200
ASMODEE GROUP	EMBRACER GROUP	PAI PARTNERS	2750
GROUPE SOUFFLET	INVIVO	ACTIONNAIRES FAMILIAUX	2200
ATOS MEDICAL	COLOPLAST	PAI PARTNERS	2160
VOO	GROUPE ORANGE	NETHYS	1800

(*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

l'intérêt prononcé de PAI Partners, Wren House, le bras armé en infrastructures du fonds souverain koweïtien Kuwait Investment Authority a remporté le *process*, valorisant le spécialiste de l'hospitalisation privée entre 1,4 et 1,6 Md€. L'an dernier, la SNCF a cédé Ermewa, sa filiale dédiée à la location de conteneurs et de wagons de fret à un consortium formé par deux spécialistes des infrastructures, l'allemand DWS et le québécois CDPQ, pour une valorisation de 3,2 Md€.

Les industriels toujours présents

L'année 2021 aura notamment été marquée par des batailles entre financiers et industriels sur des cibles de plusieurs milliards d'euros de valorisation. Premier exemple : Equans qui figure dans les 10 plus importantes opérations de M&A impliquant une partie française en 2021 (voir tableau ci-dessus). Engie a scindé son activité en deux entités distinctes dans un souci de recentrage à destination des énergies renouvelables. *Ce spin-off* don-



ET SI LE PRIVATE EQUITY INSTITUTIONNEL DEVENAIT PLUS ACCESSIBLE ?

Des solutions 100 % digitales adaptées au profil de chaque investisseur.

CONSULTEZ VOTRE CONSEILLER EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS
OU RENDEZ-VOUS SUR NOTRE SITE [PEQAN.FR](https://peqan.fr)

PEQAN
ENTREZ DANS LA PERFORMANCE



LES SPAC, UN OUTIL DE M&A COMME UN AUTRE

La folie SPAC (special purpose acquisition company) a déferlé l'an dernier sur le compartiment professionnel du marché réglementé d'Euronext Paris. En effet, ce véhicule qui s'introduit en Bourse avec pour objectif de lever des fonds pour racheter une société cible provient des Etats-Unis. Cette année, cinq SPAC ont vu le jour à Paris ciblant des domaines très différents. 2MX Organic lancé par Xavier Niel, Mathieu Pigasse et Moez-Alexandre Zouari a récolté 300 M€ pour son IPO. Il vise une société française ou européenne dans les biens de consommation. Transition, un projet initié par Xavier Caïtuoli (ex Direct Energie), le banquier Erik Maris et le fonds Eiffel Essentiel regardent du côté de la transition énergétique après avoir levé 215 M€. I2PO, un SPAC dédié aux divertissements et aux loisirs est lancé par Iris Knobloch, ex-WarnerMedia, Artémis et Matthieu Pigasse. Sa force de frappe s'élève à 250 M€. « Les SPAC sont un moyen de monétiser une expertise d'investisseur et d'actionnaire financier. Cependant, il est difficile de les intégrer à un *process* d'enchères. Le fait de faire appel à un SPAC est plutôt une alternative à une introduction en bourse

THOMAS LE VERT, ASSOCIÉ,
WHITE & CASE.

pour les sociétés cibles », indique Céline Méchain, associée de Goldman Sachs. Parmi les SPAC cotés sur Euronext Paris l'an dernier, figurent DEE Tech, un véhicule dédié à la tech, emmené par Marc Menasé, Michaël Benabou, Charles-Hubert de Chaudenay, MACSF Epargne Retraite, et l'IDI. Après avoir récolté 165 M€ auprès d'institutionnels et de *family offices* dans le cadre d'un placement privé, il souhaitait racheter ColisPrivé, une plateforme de livraison e-commerce affichant 234 M€ de revenus, le valorisant 550 M€. Cependant, la transaction n'a pas abouti, la plateforme lui préférant l'armateur CMA-CGM, son nouvel actionnaire à hauteur de 51 %. « En Europe, la taille normale des SPAC se situe entre 200 et 250 M€, ce qui leur permet de chercher une société dont la valorisation atteint entre 4 et 5 fois ce montant », explique Thomas Le Vert, associé de White & Case qui est intervenu sur la structuration de l'ensemble des SPAC l'an dernier à Paris.

nait naissance à Equans regroupant ainsi les deux tiers des activités de services de l'énergéticien français représentant un chiffre d'affaires d'environ 12,5 Md€ et 74 000 collaborateurs, dont 27 000 en France. Dans la dernière ligne droite des enchères, s'affrontaient Bouygues, Eiffage et Bain Capital. Le premier a su tirer son épingle du jeu et signe la plus importante acquisition de son histoire contre 7,1 Md€. « Les *corporate* peuvent se permettre d'être agressifs sur



Repousser vos limites.



Investir dans une participation. Ouvrir son capital. Repenser sa stratégie de croissance. Prendre des décisions clés pour son organisation ne peut se faire avec sérénité qu'aux côtés d'un partenaire de confiance. Grâce à une offre Deal Advisory complète, KPMG aide ses clients à maximiser leur impact pour identifier, évaluer et conduire chaque opportunité vers une croissance ambitieuse et responsable.

Ensemble, accélérons votre valeur.

*KPMG est **classé n°1** en Due diligence financière par CF News depuis 3 ans



Les process peuvent intégrer des industriels, des fonds ou les deux. Il n'est pas rare que ces différentes typologies d'investisseurs soient interrogées dans des temporalités différentes.

VINCENT DELMAS, ASSOCIÉ, KPMG .



les prix par rapport aux financiers car ils valorisent les synergies liées au rapprochement notamment dans la digitalisation, l'environnement qui sont des tendances clés des investissements 2022, et le maintien de parts de marché », expose Rémy Boulesteix, responsable des activités Deal Advisory de KPMG en France, qui accompagnait Bouygues sur la partie Due Diligence financière, juridique et fiscale. Vincent Delmas, responsable des activités Transactions Services du membre du Big 4 ajoute : « les *process* peuvent intégrer des industriels, des fonds ou les deux. Il n'est pas rare que ces différentes typologies d'investisseurs soient interrogées dans des temporalités différentes : les industriels pouvant en théorie valoriser des synergies et les fonds pouvant retenir l'attention des *managers* via des mécanismes spécifiques d'intéressement ». Le sort d'Aviva France a également agité des acteurs du secteur ainsi que du monde du *private equity*. Lancé à l'été 2020 par JP Morgan et Rothschild & Co, le processus de vente a rassemblé la Macif, Athora-Allianz et Eurazeo. En février 2021, le choix s'est porté sur la mutuelle, devenue Aéma, offrant 3,2 Md€ pour s'emparer de l'ancienne filiale d'Aviva. « Aéma a dû travailler le dossier en amont. Tout l'enjeu résultait dans le sérieux et la crédibilité de l'offre qui a été transmise à Aviva. Son nouveau propriétaire a mis en place beaucoup de ressources pour consolider le projet », estime Marc Petitier, associé de White & Case, son conseil. ■

À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE



- Equans rejoint un industriel coté
- Veolia et Suez publient leurs bans
- DomusVi repart avec ses historiques
- Cegid décuple sa valo en moins de cinq ans



**IDIA
CAPITAL INVESTISSEMENT**

www.ca-idia.com

Notre métier ?
VOTRE CROISSANCE

Notre approche ?
**DURABLE
ET RESPONSABLE**

Expert de l'investissement en capital, IDIA Capital Investissement est engagé depuis plus de 30 ans dans le développement des PME-ETI françaises. Une approche de long terme d'actionnaire minoritaire actif soutenu par la force du réseau du groupe Crédit-Agricole, de ses Caisses régionales et du LCL.

**DES INVESTISSEMENTS
CRÉATEURS DE VALEURS**

IDIA Capital Investissement soutient les entreprises françaises dans tous les secteurs de l'économie, avec une expertise reconnue sur les filières agroalimentaire, viticole et transition énergétique. Son ambition est de contribuer à la croissance de ses participations et ainsi prendre part au rayonnement de l'économie française en Europe et à l'international.

AGIR EN INVESTISSEUR RESPONSABLE

Très sensible aux défis environnementaux et sociétaux d'aujourd'hui et de demain, IDIA Capital Investissement s'engage à prendre en compte les critères ESG dans ses décisions d'investissement et à accompagner les dirigeants de ses participations dans leurs transitions environnementales et sociétales.

1,8 Md€
ENCOURS
SOUS GESTION

PLUS DE
80
SOCIÉTÉS
EN PORTEFEUILLE

1 À 50 M€
INVESTISSEMENT
PAR OPÉRATION

**PÔLES
D'EXPERTISES**



**DIVERSIFIÉ
540 M€**



**AGRO
500 M€**



**VITI
350 M€**



**TRANSITION
ÉNERGÉTIQUE,
AGRICOLE ET
AGROALIMENTAIRE
160 M€**



**FONCIERS-
FORÊT-BOIS
190 M€**

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE

IDIA - 12 place des États-Unis, 92127 Montrouge Cedex - est une Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF - 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02 - sous le n° GP-15000010 - Membre de France Invest

Retrouvez nos actualités sur <https://www.linkedin.com/company/5205335> et [@idia_ci](https://twitter.com/idia_ci) - www.ca-idia.com

Conception-Réalisation : www.kazoo.fr - Crédits photo : iStock



2021 L'ANNÉE DES LICORNES

Back Market, Qonto, Sorare...

Quatorze faire-part de naissance

de pépites tech valorisées

plus d'1 Md€ ont été envoyés

l'année dernière. Un mouvement

largement alimenté par

l'appétit de gros VC américains.

PAR **BAPTISTE RUBAT DU MÉRAC**



Depuis l'apparition des premiers spécimens, Veepee en 2014 et BlaBlaCar en 2015, la population de licornes françaises suit une courbe exponentielle. Sa croissance a néanmoins connu un coup d'accélérateur particulièrement marqué en 2021, avec quatorze naissances (voir le tableau page 27). Ce groupe d'animaux imaginaires, mais très communs aujourd'hui, compte désormais 23 éléments, selon le décompte de CFNEWS (lire page 31 la définition d'une licorne). Signe de la frénésie actuelle, certaines pépites enchaînent les tours sur quelques mois, à l'image de Back Market. Après une opération de 276 M€ au printemps à plus d'1Md€ de valorisation, la place de marché releva 450 M€ en décembre auprès de Sprints Capital et des historiques Eurazeo, Aglaé Ventures, General Atlantic et Generation Investment Management. C'est aussi le cas de Sorare, passant d'un tour de 30 M€ à un autre de 580 M€ mené par SoftBank, PayFit (90 M€ puis 254 M€ auprès de General Atlantic en chef de file), Ankorstore (84 M€ puis 250 M€ mené par Tiger Global Management et Bond Capital) et Vestiaire Collective, réunissant deux fois 178 M€, avec d'abord Tiger et Kering en *co-lead* puis SoftBank.

Trois (quasi) décacornes

Back Market sort du troupeau en se valorisant 5,1 Md€, suivi par deux autres, aussi à mi chemin, ou presque, du statut de décacorne (10 Md€). La fintech Qonto vaut ainsi 4,4 Md€ grâce à une enveloppe de 486 M€ apportée par un cercle prestigieux comprenant Tiger Global, Technology Crossover Ventures (TCV), Alkeon Capital Management, Eurazeo, KKR et Insight Partners. De son côté, la plateforme de cartes de footballeurs virtuelles Sorare atteignait 3,7 Md€ un peu avant l'été.



Les fonds américains ont porté la croissance de l'écosystème tech français. 

**RAPHAËLLE D'ORNANO, ASSOCIÉE,
D'ORNANO+CO.**

Le changement de rythme des naissances de licornes accompagne l'internationalisation de leur financement. « La typologie des investisseurs présents sur les plus gros tours de *growth* a changé. L'intérêt pour les pépites françaises des grands VCs et plus encore des investisseurs LBO ou non traditionnels comme Dragoneer ou Coatue s'est aiguisé, allant de pair avec une certaine « globalisation » de la tech française. Ces fonds, très dotés, ont fait mécaniquement grandir les valorisations », constate Raphaëlle d'Ornano, associée du cabinet d'Ornano + co très actif dans les gros tours de tech.

Les fonds étrangers mènent la danse

Parmi les quinze investisseurs les plus présents au capital des licornes, six seulement sont français (voir le tableau page 28). Et leur présence remonte pratiquement toujours à l'époque où leurs participations n'avaient pas encore de corne. Le plus actif avec douze lignes, Eurazeo, est entré dans huit d'entre elles (via Indinvest) à ce stade du pré milliard de valorisation, se faisant accoucheur de licorne seulement avec Qonto, Sorare et Ankorstore, toujours en accompagnant des chefs de file, et avec Meero en *co-lead* alors que sa filiale Idinvest était déjà actionnaire. Partech, l'un des plus anciens acteurs du *growth* hexagonal, en compte trois mais aucune avec son véhicule dédié à ce segment et même deux, Alan et Sorare, grâce à Partech Entrepreneur (amorçage).

D'autres VCs, dont Breega et Korelya, n'hésitent pas à se positionner sur le segment supérieur via des SLP. « Les gros tours sont aussi alimentés par les VCs voulant suivre leurs meilleures participations, en montant des véhicules de *follow-on* ou des *champion funds*. La frontière entre les typologies d'investisseurs devient de plus en plus floue entre VC/LBO/GP-LP/*family office* », note Héléne Parent, associée du cabinet d'avocats Hogan Lovells dont le duo avec Matthieu Grollemund a participé, comme conseil de fonds ou de sociétés, au plus grand nombre de tours de licornes de la place. Les acteurs étrangers, à commencer par SoftBank et les cinq sociétés de gestion américaines dans ce top 15, interviennent le plus souvent au stade de licorne. C'est le cas de Tiger Global, particulièrement actif l'année dernière, de KKR et Dragoneer, et en partie de General Atlantic. Les VCs Accel



“
Ruée des fonds,
y compris LBO,
vers la tech.”

MATTHIEU GROLLEMUND, ASSOCIÉ,
HOGAN LOVELLS.



FONDÉ EN 2014,
BACK MARKET EST
DEVENU EN QUELQUES
ANNÉES LE GÉANT
FRANÇAIS DU
RECONDITIONNÉ.

LES 14 LICORNES FRANÇAISES NÉES EN 2021

	MONTANT ^(*) DU DERNIER TOUR	MONTANT ^(*) TOTAL LEVÉ	ANNÉE DE NAISSANCE
ALAN	185 (4 ^e tour)	310	2016
ANKORSTORE	250 (3 ^e tour)	365	2019
BACK MARKET	450 (5 ^e tour)	884	2014
CONTENTSQUARE	408 (6 ^e tour)	635	2008
DENTAL MONITORING	129 (4 ^e tour)	189	2014
EXOTEC	296 (4 ^e tour)	392	2015
LEDGER	312 (3 ^e tour)	381	2015
MANOMANO	300 (6 ^e tour)	611	2012
PAYFIT	254 (5 ^e tour)	433	2015
QONTO	486 (4 ^e tour)	622	2016
SHIFT TECHNOLOGY	183 (4 ^e tour)	270	2013
SORARE	580 (2 ^e tour)	617	2018
SWILE	173 (4 ^e tour)	285	2016
VESTIAIRE COLLECTIVE	178 (9 ^e tour)	572	2009

(*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

et Index en revanche doivent leur présence à leur flair. « Les licornes françaises profitent de l'appétit des investisseurs internationaux pour le *growth* et de la ruée des fonds de *private equity*, y compris LBO, vers la tech. Une tendance qui emporte un large consensus en ce moment », relève Matthieu Grollemund. « Les fonds américains ont porté la croissance de l'écosystème tech français. Sans leur capacité de financement, cette multiplication sans précédent du nombre de licornes aurait été impossible », confirme Raphaëlle d'Ornano.

LES FONDS LES PLUS PRÉSENTS CHEZ LES LICORNES FRANÇAISES (3 PARTICIPATIONS AU MOINS)

	PARTICIPATIONS	TOTAL
EURAZEO	ANKORSTORE, BACK MARKET, CONTENTSQUARE, DEEZER, DOCTOLIB, MANOMANO, MEERO, PAYFIT, QONTO, SORARE, SWILE, VESTIAIRE COLLECTIVE	12
BPIFRANCE	CONTENTSQUARE, DOCTOLIB, EXOTEC, MANOMANO, PAYFIT, SHIFT TECHNOLOGY, SWILE, VESTIAIRE COLLECTIVE	8
KIMA VENTURES	LEDGER, MEERO, PAYFIT, SORARE, SPENDESK, SWILE	6
ACCEL PARTNERS	DOCTOLIB, LYDIA, PAYFIT, SHIFT TECHNOLOGY, SORARE, BLABLACAR	6
GENERAL ATLANTIC	BACK MARKET, DOCTOLIB, MANOMANO, PAYFIT, SPENDESK	5
INDEX VENTURES	ALAN, ANKORSTORE, SPENDESK, SWILE, BLABLACAR	5
TIGER GLOBAL MANAGEMENT	ANKORSTORE, IVALUA, QONTO, VESTIAIRE COLLECTIVE	4
AGLAE VENTURES	ANKORSTORE, BACK MARKET, MANOMANO, MEERO	4
SOFTBANK	CONTENTSQUARE, SORARE, SWILE, VESTIAIRE COLLECTIVE	4
ALVEN CAPITAL	ANKORSTORE, MEERO, QONTO	3
KKR	CONTENTSQUARE, IVALUA, QONTO	3
PARTECH	ALAN, MANOMANO, SORARE	3
DRAGONEER	ALAN, LYDIA, MANOMANO	3
HEDOSOPHIA	LYDIA, QONTO, SWILE	3
GLOBAL FOUNDERS CAPITAL	ANKORSTORE, LEDGER, MEERO	3

Source : Sociétés/CFNews

Un phénomène semblable dans les pays voisins

Un regard vers le Royaume-Uni et l'Allemagne, avec qui la France forme le trio de tête du financement de *start-up* en Europe, oblige tout de même à relativiser les chiffres spectaculaires de l'écosystème. La somme des tours de plus de 100 M€- qui n'entraînent pas toujours de statut de licorne néanmoins -, a augmenté par exemple de 243 % outre-Manche et de 544 % outre-Rhin l'année dernière, contre 194 % dans l'Hexagone, selon les données compilées par EY dans son baromètre du capital-risque. L'Allemagne se distingue aussi par la croissance du nombre de ces tours, devançant largement la France et plus encore le Royaume-Uni. Et l'omniprésence des investisseurs

d'ORNANO+CO.

Fueling transactions. Beyond expectations.



Créer et déployer les référentiels d'analyse des entreprises en croissance



www.dornanoandco.com

14 rue de Clichy, 75009 Paris • 62 William Street, 8th floor, 10005 New York



américains dans les *deals* de 2021 se retrouve à l'échelon européen. « Si le phénomène des licornes est mondial, il est arrivé en France très vite, à partir de sociétés souvent plus jeunes et à la croissance beaucoup plus rapide que dans d'autres pays d'Europe », souligne Héléne Parent. Quelque 60 % des licornes tricolores le sont devenues l'année dernière, une proportion semblable à l'Allemagne mais nettement plus forte qu'au Royaume-Uni (34 %, selon CBI Insights).



Ce changement de rythme ne peut s'expliquer par la seule progression de la valeur intrinsèque des jeunes entreprises technologiques ou de l'ambition soudaine de leurs fondateurs. La multiplication sans précédent des licornes, c'est-à-dire des valorisations, s'explique avant tout par la concurrence féroce entre fonds d'investissement pour séduire les plus beaux dossiers. Certains évoquent aussi l'envolée de la Bourse, principalement le Nasdaq depuis avril 2020, et son effet d'entraînement sur le non coté. Un effet multiplicateur puisque « la valorisation des sociétés technologiques est souvent maximisée dans le privé, où les investisseurs s'attachent avant tout à la croissance et à la captation de nouveaux marchés, quand la rentabilité est également très regardée chez les sociétés cotées », rappelle Jean-Pierre Valensi, associé et *head of capital market advisory* chez KPMG, auteur d'une étude sur les levées de fonds en 2021.



Des licornes françaises plus jeunes et à la croissance plus rapide qu'au Royaume-Uni et en Allemagne. ”

HÉLÈNE PARENT, ASSOCIÉE, HOGAN LOVELLS.

Pas encore de sorties, hors secondaire

Tous les secteurs et les modèles ne trouvent pas grâce aux yeux des investisseurs, loin de là. Leurs cibles se trouvent essentiellement chez les éditeurs de logiciels pour entreprises au modèle Saas, les places de marché et les fintech. L'absence de sociétés pesant plus d'1 Md€ dans la santé est patente, à l'exception de Dental Monitoring et en excluant Doctolib.

LES CRITÈRES RETENUS POUR DEVENIR UNE LICORNE

Difficile de retenir une définition partagée par tous d'une licorne. Si la seule valorisation de plus d'1 Md\$ - mieux vaut compter en euro afin de ne pas ajouter au calcul l'évolution du taux de change - est retenue, doit-on cependant inclure les sociétés cotées, celles rachetées par des grands groupes ou encore celles sous LBO ? Au risque d'atténuer encore la rareté de ces créatures. I@D et Voodoo sont souvent mentionnées comme des sociétés tech à corne, mais pas Septeo, Cegid et d'autres également accompagnées en LBO. Le gouvernement les définit comme des « entreprises technologiques valorisées plus d'1 Md\$ » et dont le premier exercice fiscal a eu lieu à partir de 2000, sans retenir un âge (par exemple « âgée de moins de

vingt ans »). Avec au passage une incohérence puisque OVH, cotée en Bourse, fait partie de la liste contrairement à Criteo ou Believe par exemple. À l'origine du terme de start-up licorne, Aileen Lee, du fonds d'amorçage Cowboy Ventures, retenait les entreprises nées il y a moins de dix ans mais pouvant être privées ou publiques. Le *Wall Street Journal* a choisi de son côté une définition nettement plus restrictive limitée aux sociétés non cotées ayant levé des fonds au cours des quatre dernières années, comptant au moins un fonds de capital-innovation dans l'actionnariat et sans avoir jamais eu de fonds majoritaire. CFNEWS exclut de ses critères les opérations en Bourse, de fusions-acquisitions ou encore les montages LBO.

Même constat pour les activités industrielles, dont Exotec est le seul représentant, sans compter Ynsect qui ne s'est pas encore déclaré officiellement licorne.

Une fois atteinte voire même allégrement dépassée la barre du milliard de valorisation, la question de la sortie se pose. Jusqu'ici, les transactions secondaires ont été privilégiées en France. L'écosystème pourra-t-il absorber des cessions globales à des montants offrant des retours intéressants aux investisseurs entrés à de tels prix ? En M&A, seuls les GAFAM semblent pouvoir dépenser plus de 5 Md\$, lors de transactions malgré tout pas si fréquentes. Autre option, la Bourse relève du Graal pour beaucoup de fondateurs y voyant un gage d'une certaine indépendance, contrairement à une vente à un industriel. Reste que même au Nasdaq, les IPO moyennes se réalisent nettement en deçà du milliard.

Troisième canal de sortie, la cession à un autre investisseur a le vent en poupe. Là encore ces acquéreurs potentiels se trouvent surtout outre-Atlantique avec des références du calibre de Thoma Bravo, Francisco Partners et Vista Equity Partners. « Les ventes à un fonds majoritaire sont d'autant plus envisageables que les fonds LBO faisant du *growth*, très présents au capital des licornes aujourd'hui, sont bien armés pour savoir si une société a le profil adapté pour sortir en LBO », observe Jean-Pierre Valensi. Cette piste se révèle porteuse à plus forte raison qu'une cible n'a pas besoin d'avoir atteint la rentabilité, puisque, selon plusieurs conseils de la place, les acteurs du LBO lèvent désormais de la dette sur des multiples de revenus récurrents et non sur l'Ebitda.

Stop ou encore ?

Toutes les licornes ne le resteront pas et de la casse est à prévoir. Le placement en redressement judiciaire de Sigfox, dont les deux tours à plus de 100 M€ il y a quelques années en avaient fait une licorne potentielle, vient rappeler la fragilité de certaines activités. Indépendamment de la future santé des pépites d'aujourd'hui, des questions se posent sur le temps que durera la hausse des prix. « Le non-coté suivant traditionnellement le coté, il est possible que la baisse récente de la Bourse entraîne un plafonnement des valorisations, avance Raphaëlle d'Ornano. Mais si l'on peut s'attendre à la fin de la frénésie en 2022, les plus beaux actifs continueront à sortir du lot. » L'écosystème du financement de l'innovation se souviendra-t-il de 2021 comme d'une parenthèse enchantée ou y verra-t-il l'an 0 de l'âge du troupeau de licornes avant celui des décacornes ? Les experts de la tech et son écosystème, à l'image de Jean-Pierre Valensi penchent pour la seconde option. « On peut se réjouir de la capacité de la *french tech* à attirer les investisseurs sur de très gros tours, mais aussi de la dynamique de création de nouveaux projets susceptibles d'alimenter le canal de futures licornes. » ■



JEAN-PIERRE VALENSI, ASSOCIÉ, KPMG.



À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- ➔ **Back Market au sommet des licornes**
 - ➔ **Qonto dans le duo de tête des licornes les mieux valorisées**
 - ➔ **Exotec, première licorne industrielle**
-

HOGAN
LOVELLS

Expertise sectorielle pour plus d'efficacité, culture de la transversalité pour un conseil avisé. Nous déclinons depuis plus de 30 ans une pratique transactionnelle aussi innovante qu'agile, et vous accompagnons sur tous types de projets.

Notre équipe composée de 6 associés, 5 conseils et d'une trentaine de collaborateurs peut s'appuyer sur des expertises complémentaires en droit de la concurrence, structuration fiscale, financement bancaire, réglementaire, droit de propriété intellectuelle, droit immobilier, droit social et restructuring. Une convergence de compétences portée à Paris par 180 avocats qui enrichit notre approche des problématiques M&A, Private Equity et Venture/Growth Capital. Avec près de 45 bureaux dans le monde, nous sommes en capacité d'intervenir sur des opérations complexes couvrant plusieurs pays avec une extrême fluidité.

Notre atout? Disposer d'expertises approfondies de vos secteurs d'industrie et du cadre réglementaire associé. Ainsi, nous conseillons des entreprises françaises et internationales dans de multiples secteurs, tels que les nouvelles technologies, l'énergie, les institutions financières, l'aéronautique, l'automobile et la santé. Sans oublier la protection des données personnelles et les sujets de Tech M&A.

Notre équipe Private Equity à Paris, dirigée par Matthieu Grollemund et Hélène Parent, est intervenue sur les plus importantes levées de fonds tout au long de l'année 2021 et début 2022 concernant de multiples licornes françaises, soit pour le compte des investisseurs (Payfit, Lydia, Sorare, Mirakl) ou des sociétés (Exotec, Ledger) pour un montant total levé de 2.430 milliards de dollars. Un véritable exploit et une grande fierté pour nos équipes qui soutiennent activement ces acteurs dynamiques et innovants, à l'origine du succès français.

HL, Advising tomorrow's leaders one unicorn at a time.

 **Payfit** - Conseil des investisseurs
Levée de fond - €254 millions

 **Alma** - Conseil des investisseurs
Série C - €115 millions

 **Exotec** - Conseil de la société
Levée de fond - \$335 millions

 **Sorare** - Conseil des investisseurs
Série B - \$680 millions

 **Mirakl** - Conseil des investisseurs
Série D - \$555 millions

 **Lydia** - Conseil des investisseurs
Série C - \$103 millions

 **Ledger** - Conseil de la société
Série C - \$380 millions



DE RECORDS EN RECORDS

10 Md€ déjà levés au 1^{er} semestre 2021 : les acteurs du non-coté ont signé un millésime historique, porté par l'appétit des LPs, et notamment des fonds de fonds. L'engouement du secteur, désormais accessible aux particuliers, suscite en plus de nouvelles vocations entrepreneuriales.



PAR **HOUDA EL BOUDRARI**

LES PRINCIPAUX VÉHICULES LEVÉS EN 2021 EN LBO MID ET LOWER MID CAP

VÉHICULES	CLOSING FINAL	MONTANT LEVÉ(*)	AUGMENTATION VS MILLÉSIME PRÉCÉDENT
ARDIAN BUYOUT FUND VII	AVR-21	7500	67%
APAX MIDMARKET X	JUIL-21	1600	60%
NAXICAP INVESTMENT OPPORTUNITIES II	OCT-21	1500	200%
ASTORG MID-CAP	FÉVR-22	1300	1 ^{ER} MILLÉSIME
IK SMALL CAP III	AVR-21	1200	118%
PAI MID MARKET FUND	MARS-21	920	1 ^{ER} MILLÉSIME
CAPZA FLEX EQUITY V	MAI-21	700	100%
MML CAPITAL	NOV-21	670	53%
MED III (ARCHIMED)	SEPT-21	650	106%
MBO & CO V	DÉC-21	320	28%
AZULIS VI	DÉC-21	280	30%
ANDERA EXPANSION III	DÉC-21	250	50%

(*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

Les records volent de sommet en sommet pour les levés du *private equity* au niveau mondial, comme l'illustrent les données Prequin qui prédisent des montants sous gestion de plus de 11 000 Md\$ en 2026, soit près de la moitié de la totalité de la classe d'actifs alternatifs. Dans l'Hexagone, si les chiffres de l'ensemble de l'année 2021 n'ont pas encore été publiés par France Invest, les statistiques du premier semestre augurent d'un millésime pulvérisant tous les records. Avec 10 Md€ levés pour les six premiers mois, le secteur a réalisé la prouesse de collecter 35 % de plus qu'en 2020 mais également 25 % de plus que le premier semestre 2019. Une performance d'autant plus remarquable que les levés de ces premiers mois ne sont « biaisés » par aucun gros véhicule à plus d'un milliard alors que les grosses levées pesaient près de la moitié des 8 Md€ collectés au premier semestre 2019. Ne figurent donc pas dans le décompte de France Invest le septième véhicule de *buyout* d'Ardian qui a explosé les compteurs avec ses 7,5 Md€ ni le dixième millésime d'Apax Midmarket qui a signé son *closing* final à 1,6 Md€ cet été (voir tableau ci-dessus).

Levées trustées par le *smid cap*

Les six premiers mois ont donc fait la part belle aux levées entre 100 et 500 M€ qui représentent 58 % des montants collectés. Cette surreprésentation des véhicules du *smid cap* se reflète dans la répartition des souscripteurs : les LPs internationaux et les gros institutionnels sont en retrait par rapport aux fonds de fonds, qui ont apporté 28 % du total levé ce premier semestre, se hissant à la tête des catégories de souscripteurs avec un bond de 184 %. « La montée en puissance des fonds de fonds reflète la stratégie de diversification du risque des fonds institutionnels qui privilégient cette exposition indirecte à la classe d'actifs », expliquait Simon Ponroy, directeur des études économiques et statistiques chez France Invest, à la publication des statistiques cet automne. Une autre catégorie de souscripteurs, particulièrement courtisée ces derniers mois par la profession, a répondu présent ce premier semestre : les particuliers et *family offices* ont apporté 17% des montants levés, en hausse de 57 %. Que ce soit via des *feeders* mutualisés par des banques privées ou en direct dans les levées de fonds *small cap*, les individus fortunés comptent désormais parmi les fidèles adeptes de la classe d'actifs, a fortiori dans un contexte de taux bas et de rendements anémiques des placements de bon père de famille. C'est ce qu'a illustré par exemple la levée de

la franchise *small cap* d'Andera qui a collecté 250 M€ fin 2021 pour Cabestan Capital 3. En hausse de 50% par rapport à son prédécesseur, ce millésime a attiré l'appétit des investisseurs privés (*family offices* et personnes physiques) qui ont pesé près de 15% de la taille du véhicule, dont 5% apportés par d'anciens dirigeants du portefeuille.



La montée en puissance des fonds de fonds reflète la stratégie de diversification du risque des fonds institutionnels.



SIMON PONROY, DIRECTEUR DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES ET STATISTIQUES, FRANCE INVEST.

LES PRINCIPALES LEVÉES DE FIRST TIME FUNDS EN 2021

VÉHICULES	SOCIÉTÉ DE GESTION	STRATÉGIE	MONTANT VISÉ ^(*)	MONTANT LEVÉ ^(*)
ADAGIA CAPITAL EUROPE	ADAGIA PARTNERS	MID MARKET EUROPÉEN	750	NC
FREMMAN I	FREMMAN CAPITAL	MID MARKET EUROPÉEN	> 700	NC
VIVALTO CAPITAL I	VIVALTO PARTNERS	LOWER MID CAP SANTÉ	700	450 (CLOSING INTERMÉDIAIRE)
JEITO I	JEITO CAPITAL	BIOTECH	500	534 (CLOSING FINAL)
EQUERRE I	EQUERRE CAPITAL PARTNERS	RETOURNEMENT	500	NC
ALDEBARAN TRANSFORMATION FUND I	ALDEBARAN CAPITAL PARTNERS	SITUATIONS SPÉCIALES	300	130 (CLOSING INTERMÉDIAIRE)
AREV I	AREV PARTNERS	LOWER MID CAP	300	300 (CLOSING FINAL)
LAUXERA GROWTH I	LAUXERA CAPITAL PARTNERS	GROWTH MED TECH	200	260 (CLOSING FINAL)
REVAIA GROWTH I	REVAIA CAPITAL PARTNERS (EX-GAIA)	GROWTH	200	250 (CLOSING FINAL)
YOTTA SMART INDUSTRY	YOTTA CAPITAL PARTNERS	LOWER MID CAP INDUSTRIE	120	132 (CLOSING FINAL)
TRANSMISSION & CROISSANCE I	TRAJAN CAPITAL	LOWER MID CAP MBI	120	110 (CLOSING FINAL)
EPOPÉE TRANSITIONS I	EPOPÉE GESTION	LOWER MID CAP RÉGIONAL	120	84 (CLOSING INTERMÉDIAIRE)
SAPAUDIA I	SAPAUDIA CAPITAL PARTNERS	RETOURNEMENT	100	NC
ALBACAP I	ALBAREST PARTNERS	SMALL CAP	100	80 (CLOSING INTERMÉDIAIRE)

(*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

L'ouverture de la clientèle du *private equity* au-delà des institutionnels et des *family offices* élargit ainsi le champ des possibles pour un secteur aujourd'hui mature. Nouveaux arrivants et acteurs historiques surfent sur la tendance à la démocratisation de la classe d'actifs, comme c'est le cas pour Altaroc qui vient de clôturer son premier millésime avec 180 M€ quelques semaines à peine après son lancement officiel par Frédéric Stolar, ex associé co-fondateur de Sagard, sous la bannière d'Altamir Amboise, la société de gestion de Maurice Tchenio, un des vétérans du *private equity* français et fondateur d'Apax. La plateforme dédiée aux investisseurs avertis permet d'accéder à partir de 100 K€ à un portefeuille de fonds

de *private equity* internationaux traditionnellement inaccessibles aux particuliers en direct. Le fonds de fonds compte tripler sa levée pour son second millésime : Altaroc Global 2022 visant une collecte de 500 M€, dont 320 M€ sont déjà alloués aux véhicules en cours de levée de HG Capital, Bridgepoint, Apax Partners UK, et Insight.

Éclosion de first-time funds

Il faut dire que l'appétit croissant pour la classe d'actifs a libéré des vocations entrepreneuriales sur toutes les strates du secteur. Outre la structuration de véhicules retail pour capter l'épargne des particuliers, le paysage a été marqué par l'apparition de nouveaux fonds à tropisme ESG, comme Tomorrow. La stratégie *midcap* d'Initiative & Finance portée par une *first-time team* menée par Baudouin d'Herouville, transfuge d'Ardayan, vient de signer son premier *closing* au-dessus de la moitié de l'objectif final à 350 M€. Ces derniers mois ont également vu l'éclosion de nouvelles sociétés de gestion qui ont même réussi à bruler les étapes classiques des premiers fonds qui commencent avec des levées modestes avant de décupler leur puissance de feu. Ainsi, Adagia Partners lancé par Charles-Edouard Bouée, ex-CEO de Roland Berger, Sylvain Berger-Duquene, ancien responsable des activités Europe continentale de Montagu et Nicolas Holzman, associé historique de PAI, a émergé avec un véhicule visant une levée de 750 M€ pour couvrir le *mid market* européen. Idem



JEAN-CHRISTEL
TRABAREL,
FONDATEUR,
JASMIN CAPITAL.

CONSOLIDATION : LES SIRÈNES DE LA PLATEFORMISATION

Chaque rentrée coïncide désormais avec plusieurs annonces de rapprochements de sociétés de gestion, même si l'arrivée de nouvelles équipes compense largement l'adossement des structures existantes. Ainsi, en septembre dernier, Siparex intégrait une sixième ligne de métier à sa plateforme en accueillant la jeune équipe de TiLT Capital.

Trois ans après l'éclosion du *first-time fund* positionné sur le segment *growth* dans le secteur de la transition énergétique, le trio de fondateurs transfuges d'Engie, ont choisi l'adossement à la société d'investissement aux 3 Md€ sous gestion. A la même période, le spécialiste de la biotech aux 500 M€ sous gestion Kurma Partners passait sous le contrôle majoritaire d'Eurazeo, tandis que Sparring Capital reprenait en toute discrétion Pechel. Repositionnée sur le lower mid-cap, l'équipe menée par Arnaud Leclercq veut dupliquer la même recette avec Pechel sur le *small*. Dès cette rentrée, on a vu la prise de participation minoritaire de Tikehau AM et d'OFi AM dans la plateforme d'investissement régionale créée par l'ex-dirigeant d'Arkea Ronan Le Moal, ou encore celle de Montefiore dans Starquest Capital. Détenteur de 30 % du capital, avec la possibilité de monter à 51% à moyen terme, l'investisseur mid cap aux 2,3 Md€ sous gestion amorce aussi sa diversification. « La platformisation du secteur est plus que jamais d'actualité, confirme Jean-Christel Trabarel (Jasmin Capital). Les acteurs historiques du *private equity* lorgnent surtout vers de nouvelles briques en *infra* et *green tech* pour com-

pléter leur offre. » Pour autant, Montefiore se défend de céder à ses sirènes. « Ce rapprochement s'inscrit dans la continuité de notre stratégie « Focus & Growth » qui nous mène à nous intéresser aux *greentech* et *cleantech*, des métiers en frange de notre activité historique », souligne Eric Bismuth, son président. Il faut dire que la porosité entre l'*infra* et le *private equity* est de plus en plus palpable. En témoigne l'intégration il y a un an par Andera Partners de l'équipe dédiée aux infrastructures vertes Zaist Capital créé par Prune des Roches, ex-Demeter et Guy Auger, ancien fondateur et CEO de Greensolver, un spécialiste des énergies renouvelables, devenu Andera Infra et très actif. Dans le sens inverse aussi ça fonctionne : Infravia a lancé avec succès son fonds *growth* dédié à la Tech *BtoB* qui a collecté plus de 500 M€ en début d'année. Et après l'intégration totale d'Idinvest dans Eurazeo, Idi vient d'annoncer, très discrètement, son entrée en négociations exclusives avec Omnes Capital. Enfin, Axa vient de concrétiser ses velléités de retour dans le *private equity* en prenant le contrôle du capital de Capza, amorçant le mouvement inverse du *spin-off* d'Ardian il y a près de dix ans.

pour Fremman Capital créé par une équipe d'anciens de PAI menée par Ricardo de Serdio et qui se lance sur un terrain de jeu paneuropéen avec déjà quatre *deals* à son compteur et une levée qui devrait flirter avec le milliard d'euros pour son premier véhicule. « L'apparition de *First-Time funds* qui arrivent à lever dès leur premier millésime des véhicules supérieurs à 500 M€ est une nouveauté du marché, souligne Jean-Christel Trabarel. Mais toutes les initiatives entrepreneuriales

Tomorrow, le fond mid-cap à tropisme ESG d'Initiative & Finance vient de signer son premier closing au-dessus de la moitié de l'objectif final à 350 M€.

BAUDOUIN D'HEROUILLE, ASSOCIÉ, INITIATIVE & FINANCE.



ne rencontrent pas le même succès », nuance le fondateur du cabinet de conseil en levée Jasmin Capital : « Les LPs préfèrent en général des équipes qui ont déjà travaillé et performé ensemble, les *spin-off* de GPs ont plus de chance de les attirer que les *first-time teams*. » C'est ainsi le cas d'un duo d'anciens de Cinven, Xavier Geismar et Julien Lammoglia, qui vient de lancer un nouvel acteur sur le marché déjà embouteillé du *mid cap* français. Baptisé Arev Partners, le premier véhicule de l'équipe affiche déjà une taille de 300 M€ pour investir des tickets de 20 à 60 M€ dans des entreprises valorisées entre 40 et 200 M€.

Embouteillage en 2022 ?

Loin de la concentration attendue qui avance au compte-goutte, le secteur n'a jamais connu autant de créations de nouvelles sociétés de gestion. Ainsi, dans son bilan 2021, Bpifrance annonce avoir soutenu via son fonds de fonds une vingtaine de *First-Time Funds*, soit plus du quart des équipes accompagnées par la banque d'investissement publique. Mais quel est le secret de toutes ces vocations d'indépendance nées en pleine pandémie ? « Le covid a été un moment propice à la prise de risques. Avec la menace qui a pesé sur les *carried* des portefeuilles constitués avant la crise, certains associés d'équipes bien établies se sont sentis plus libres de se lancer dans l'écriture d'une page blanche », analyse Jean-Christel Trabarel (Jasmin Capital). Mais si l'engouement pour la classe d'actifs laisse théoriquement la place à l'émergence de nouvelles équipes qui apportent du sang neuf et de nouveaux angles au sec-

Jasmin

capital



Conseil en Investissement non coté

Conseil pour
Family Offices
et Investisseurs
Institutionnels

Agent
de Placement

Rapprochement
de Sociétés
de Gestion

PRIVATE EQUITY
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

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

www.jasmincapital.com

LES RACHATS DE SOCIÉTÉS DE GESTION DEPUIS 2021

SOCIÉTÉ	MONTANT SOUS GESTION(*)	ACQUÉREUR	MONTANT SOUS GESTION(*)	PRISE DE PARTICIPATION	DATE
CAPZA	6100	AXA	880000	MAJORITAIRE	FÉVR-22
OMNES PRIVATE EQUITY	5000	IDI	577	MINORITAIRE	JANV-22
STARQUEST	300	MONTEFIORE	2300	MINORITAIRE	JANV-22
RE-RESOURCES	80	COMPAGNIE LEBON	80	MAJORITAIRE	JANV-22
EPOPÉE GESTION	270	TIKEHAU AM & OFI AM	35000 ET 75000	MINORITAIRE	JANV-22
KURMA PARTNERS	500	EURAZEO	18500	MAJORITAIRE	SEPT-21
PECHEL	150	SPARRING CAPITAL	350	MAJORITAIRE	SEPT-21
TILT CAPITAL PARTNERS	OBJECTIF 250	SIPAREX	3000	MAJORITAIRE	SEPT-21
ESSLING CAPITAL	450	DOMNIN DE KERDANIEL ET FILIPPO MONTELEONE	N/A	MAJORITAIRE	AVR-21
ZAIST CAPITAL PARTNERS(**)	100 (OBJ 250)	ANDERA PARTNER	3200	MAJORITAIRE	FÉVR-21

(*) En millions d'euros - (**) renomé Andera Infra

Source : Sociétés/CFNews

teur, lancer un *first-time-fund* dans le contexte actuel est loin d'être une promenade de santé. Plus que jamais, la polarisation du secteur favorise les *re-up* et le repli massif des LPs vers les grandes signatures du *private equity* ayant déjà traversé des crises et offrant des plateformes rassurantes. A cet égard, l'année 2022 s'annonce intense avec le retour de plusieurs grands GPs français sur le chemin de la levée comme PAI et Astorg qui s'apprentent à lever leurs véhicules « *flagships* » après avoir brillamment réussi leur descente sur le segment inférieur en levant respectivement 920 M€ pour le premier fonds *midcap* de PAI et 1,3 Md€ pour celui d'Astorg. Les nouvelles équipes auront fort à faire pour se distinguer dans cet engorgement de levées où les performances du passé risquent de peser plus lourd que les promesses de l'avenir. ■



À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

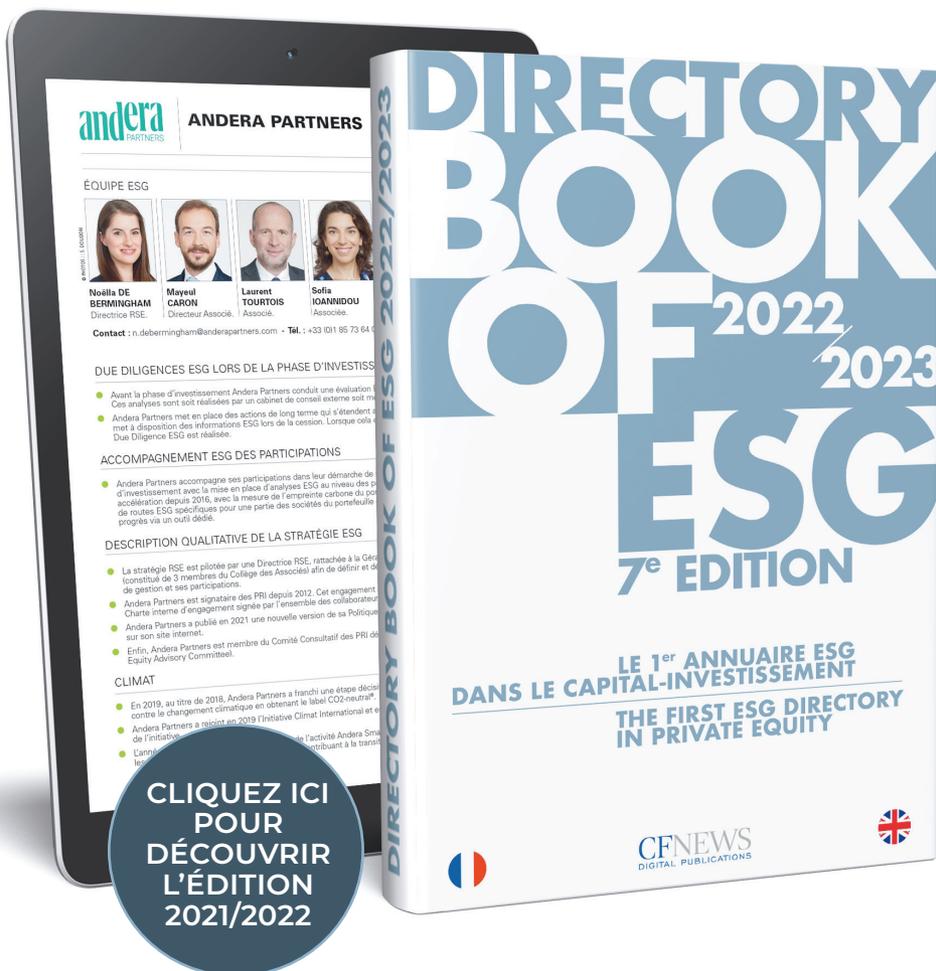
- ➔ Le premier fonds mid-cap d'Astorg atteint son hard cap
- ➔ Montefiore se rapproche d'un fonds greentech
- ➔ Pechel s'adosse

FONDS D'INVESTISSEMENT : PARTICIPEZ À LA 7^{ÈME} ÉDITION DE L'ANNUAIRE ESG

En accès libre
Fiche téléchargeable



FRANÇAIS/ANGLAIS



Avec le soutien de :



France
Invest
Association des investisseurs
pour la croissance

CONTACTEZ-NOUS
contact@cfnews.net



CFNEWS
L'INFO ET DATA DU CORPORATE FINANCE

cfnews.net

L'AGRO-ALIMENTAIRE UNE RÉSILIENCE QUI FAIT RÉCETTE

Yoplait repris par Sodial, Panzani cédé à CVC, André Bazin dans le giron d'Eureden... 165 transactions ont eu lieu l'an passé, dont plus de la moitié menées par des industriels, revenus en force sur les deals. Avec des valorisations record en 2021, dépassant parfois 10x l'Ebitda, ce secteur prioritaire poursuit sa mue dans un contexte de relance.

PAR **AUORE BARLIER**





“2

021a été une année exceptionnelle en termes de nombre de transactions réalisées sur le secteur agro-alimentaire », pose Jacques Ropartz, directeur associé chez CFI Athema. Un constat qui se vérifie à la lecture des opérations référencées par CFNEWS, soit 165 opérations (capital-investissement, LBO, IPO et M&A) lors de l’année écoulée, contre 135 en 2020 et 158 en 2019. Parmi les plus gros *deals* de 2021, figurent notamment le rachat de Panzani par CVC pour 550 M€, la vente de Cémoi à Sweet Products pour former un ensemble d’1,2 Md€ de chiffre d’affaires, ou encore celle de Leerdammer à Lactalis pour 700 M€ (voir l’infographie ci-



“
La quasi-totalité des LBO est menée par des fonds spécialisés.”

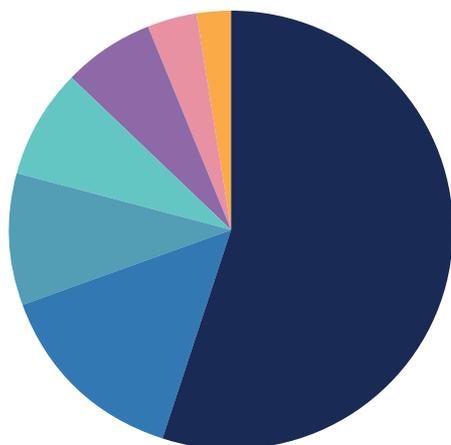
RONAN LAUZEL, DIRECTEUR D'AFFAIRES, SODICA CF.



dessous). Un dynamisme qui s'explique en partie par le report de certaines opérations de 2020, mais aussi par le flegme des investisseurs. « La quasi-totalité des LBO est menée par des fonds spécialisés ou disposant d'un *track-record* dans ce secteur leur permettant de se différencier et de maîtriser les paramètres d'investissement, surtout dans les périodes un peu chahutées comme celle que nous avons traversée depuis deux ans », rappelle Ronan Lauzel, directeur d'affaires chez Sodica Corporate Finance.

Des coopératives dynamiques

Certains dossiers présents de longue date sur le marché ont, eux aussi, réussi à se déboucler. Frial, spécialiste normand des produits surgelés aux 182 M€ de revenus, a ainsi trouvé preneur auprès du groupe Le Duff. La transaction est d'ailleurs révélatrice d'une tendance de taille : l'arrivée en force des industriels, qui concentrent 85 *deals* sur l'année, alors qu'ils « représentaient traditionnellement le tiers du volume des transactions », compare Aurélien Ferrand, directeur d'affaires chez Sodica CF. Cette dynamique a été largement alimentée par les coopératives, comme en témoigne l'acquisition de Yoplait par Sodiaal ou encore de Soufflet par InVivo moyennant 2,2 Md€. Les coopératives régionales ne sont pas non



LES OPÉRATIONS AGRO-ALIMENTAIRES DE 2021 PAR TYPOLOGIE DE TRANSACTION

- 91 OPÉRATIONS DE M&A
- 24 OPÉRATIONS DE CAPITAL-INNOVATION
- 16 LBO
- 13 BUILD UP
- 11 OPÉRATIONS DE CAPITAL-DÉVELOPPEMENT
- 6 OPÉRATIONS DE FINANCEMENT
- 4 OPÉRATIONS DE BOURSE



En 2022, Andera Partners fête ses 20ans.

S'engager auprès des entreprises et de leurs dirigeants pour les accompagner sur le chemin d'une croissance forte et durable, c'est notre mission depuis 20 ans.

Notre conviction est que l'on ne réussit son développement que lorsque l'on est bien accompagné et que l'on trouve du plaisir à travailler ensemble.

plus en reste. Lienhart s'est ainsi adossé à son confrère alsacien CAC tandis qu'Aqualia a fait le choix d'entrer dans le giron de Le Gouessant. Sans oublier le mouvement de consolidation des PME et ETI de la filière : « en ces périodes mouvementées, certaines entreprises familiales ont estimé que le moment était opportun pour se rapprocher d'acteurs plus établis, ayant des structures et des modèles résilients », ajoute Pierre Jourdain, président du conseil d'administration d'Azulis Capital. Pour accompagner cet appétit de croissance externe, certains conseils M&A ont adopté une démarche *buy side*. « Du fait des liquidités abondantes sur le marché, nous avons accepté davantage de missions d'achat qu'à l'accoutumée. A l'inverse, il n'est pas toujours facile de convaincre les vendeurs que le moment est opportun car ils préfèrent attendre d'avoir pleinement retrouvé leur niveau d'activité de 2019 et redressé leurs marges », explique Alexandre Briand, directeur associé chez In Extenso Finance & Transmission, faisant également état d'un « retard [qui] n'a pas encore été rattrapé pour de nombreux projets d'investissement ».



ANNE-VALÉRIE BACH, ASSOCIÉE, CAPAGRO.

L'APPÉTIT CROISSANT DU CAPITAL-INNOVATION

Les valorisations stables affichées par l'agro-alimentaire - avec un multiple d'Ebitda moyen record de 15,5x en 2021, contre 13,6x en 2020 et 14,0x en 2019 selon l'indicateur Unigrains des valeurs cotées de l'agro-alimentaire (IAA 80) - ont conforté l'intérêt de nouveaux acteurs

Les produits locaux plébiscités

Certains acteurs du marché portent, en effet, toujours les stigmates de la crise. Les entreprises positionnées sur la RHF et l'export ont contribué lourdement à la baisse de 22 % du chiffre d'affaires recensée par l'Association Nationale des Industries Alimentaires lors du premier confinement. « Le marché n'est pas monolithique, et les niveaux de valorisation non plus. Les secteurs en faible croissance, affichent des multiples stables, à environ 7 fois l'Ebitda. A l'opposé, certaines sociétés en forte croissance se valorisent

pour la filière aux côtés des géants historiques que constituent notamment Céréa, Unigrains ou encore Idia CI. Certains revendent un tropisme pour *l'impact investing*, comme Nature4Growth (géré par Audacia) ou encore MiiMOSA Transition #1, premier véhicule institutionnel de la plateforme de *crowdfunding* éponyme. D'autres, comme Astanor, affichent une coloration de capital-innovation, segment qui a connu une véritable accélération ces derniers mois. « Notre *deal flow* a été multiplié par 10 entre 2018 et aujourd'hui », note ainsi Anne-Valérie Bach, associée chez Capagro, en pleine levée d'un second véhicule pour accroître ses capacités d'investissement. Parmi les 26 opérations de capital-innovation recensées par les bases CFNEWS sur la période (contre 23 en 2019), figure la levée de 20 M€ opérée par le producteur de lardons et bacon à partir de protéines de soja La Vie, ou encore celle des agtech Jungle bio (7 M€) et Gaïago (6 M€). Un contexte porteur dont a bénéficié la foodtech dans son ensemble, comme le spécialiste de la livraison de courses à domicile La Belle

Vie. « Alors que nous connaissions historiquement un taux de croissance annuel de l'ordre de 100 %, la crise nous a amenés à croître de 400 % en quelques semaines début 2020 », chiffre Paul Lê, co-fondateur de la plateforme ayant levé 25 M€ fin 2021 notamment auprès de Left Lane, Quadrille Capital et Capagro. Ces performances alléchantes ont en effet renforcé un attrait déjà bien marqué par les investisseurs et... la compétition sur les dossiers. « L'effervescence autour de cette industrie durcit les conditions des deals : les levées de fonds gagnent en taille pour répondre aux ambitions plus importantes des entrepreneurs et, de façon mécanique, les prix grimpent. Reste à prouver que cette hausse des valorisations se vérifiera également sur les sorties », s'interroge l'associée, confiante au vu des IPOs réalisées par le secteur ces derniers mois comme celles du réseau spécialisé dans la vente de surgelés Eco-miam valorisé 39 M€ ou du distributeur de fruits et légumes exotiques Omer-Decugis & Cie affichant une capitalisation de 63,3 M€.

à environ 10 fois voire au-delà », analyse Arnaud Pradier, directeur associé chez Idia Capital Investissement. Cette seconde catégorie inclut notamment les acteurs des ingrédients - comme Solina vendu à Astorg pour plus d'1,7 Md€ (voir le tableau page 50) - et, plus étonnamment, certains présents sur les étals de la grande distribution. « La pandémie a amplifié l'attrait des consommateurs pour les produits issus des circuits courts, ou bénéficiant d'un label qualité comme l'IGP. Ceux-ci ont parfois même été privilégiés au bio pour des questions d'empreinte carbone », assure ainsi Jacques Ropartz. Autant de segments porteurs qui ont notamment favorisé la cession à Fipso du pôle salaisons

sèches de Maïsadour (notamment propriétaire de Delpeyrat), leader de l'IGP jambon de Bayonne. Mais il ne suffit pas d'être positionné sur ce marché pour en tirer les bénéfices. « Pour s'inscrire dans une trajectoire de croissance, les marques de produits locaux doivent être en capacité de trouver des consommateurs hors de leur région d'origine », tempère Pierre Jourdain.

“ La pandémie a amplifié l'attrait des consommateurs pour les produits issus des circuits courts.”

JACQUES ROPARTZ,
DIRECTEUR ASSOCIÉ,
CFI ATHEMA.



Les coûts de production s'envolent

Malgré un *deal flow* très prometteur début 2022, tiré par ces tendances, l'industrie se trouve confrontée à un nouveau défi en partie imputable à la crise sanitaire : la hausse des coûts de production. « Pour une bonne partie des produits alimentaires, une hausse des prix finaux de 7 à 8 % minimum serait nécessaire pour répercuter la hausse des coûts des matières premières, de l'énergie et des emballages. Mais nous sommes pour l'heure (à mi-février) loin du compte », exprime ainsi Pierre Jourdain. Ces négociations encore stériles menées avec les acteurs de la distribution revêtent pourtant un enjeu de taille. « Leur issue sera déterminante pour 2022 en termes de marges et, par voie de consé-

LES OPÉRATIONS DANS L'AGRO-ALIMENTAIRE EN 2021 VALORISÉES PLUS DE 250 M€

SOCIÉTÉ	TYPE D'OPÉRATION	INVESTISSEUR OU ACQUÉREUR	VALORISATION(*)
GRUPE SOUFFLET	M&A CORPORATE	INVIVO	2200
SOLINA GROUP	LBO VI	ASTORG, MANAGER(S)	>1000
LEERDAMMER	M&A CORPORATE	LACTALIS	700
CÉMOI	M&A (INTERNATIONAL)	GROUPE SWEET PRODUCTS	500-1000
LIMAGRAIN EUROPE	CESSION DE TITRES	SOFIPROTÉOL	500-1000
PANZANI	LBO BIS	CVC CAPITAL PARTNERS (CVC)	550
VINADEIS	FUSION	CORDIER BY INVIVO	250-500
YOPLAIT	M&A CORPORATE	SODIAAL	250-500

(*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

+130 M€
INVESTIS EN
2021



200 M€

de cessions en 2021

Permettant aux entreprises-partenaires d'entamer de nouvelles étapes dans leurs projets de développement

Auxinéa

Lancement d'Auxinéa

Société de conseil et services dédiée aux coopératives agricoles et aux entreprises de l'agroalimentaire



Rapport RSE 2020-2021

Une agriculture durable et des entreprises responsables et engagées pour le bien-être de tous



Eric Thirouin, Président

Maxime Vandoni, Directeur Général

Evolution de la Gouvernance

"Accompagner les entreprises de l'agroalimentaire à relever les défis de demain afin qu'elles puissent nourrir durablement le monde – voilà notre ambition !"

Transitions agricole et alimentaire, responsabilité sociétale, structuration des filières résilientes et créatrices de valeur, internationalisation, innovation, enjeux économiques et financiers... l'approche historique d'Unigrains, fondée sur l'accompagnement long terme et sur mesure ainsi que l'expertise sectorielle est plus pertinente que jamais.

Nous participerons au rayonnement des savoir-faire et à l'émergence de nouvelles solutions, ensemble, dans une démarche de développement durable."

Créé par la profession céréalière en 1963, Unigrains accompagne le développement à long terme des entreprises de l'agroalimentaire et de l'agro-industrie comme investisseur actif et apporteur de valeur ajoutée. Avec près de 60 ans d'expérience du capital-investissement en tant que spécialiste sectoriel, Unigrains a apporté son expertise à plus de 1 000 entreprises.



DIDIER BOSCO, DIRECTEUR STRATÉGIE, UNIGRAINS.

DES AIDES PUBLIQUES DÉTERMINANTES

Pour prendre un nouvel élan, les entreprises ont pu miser sur les aides de l'Etat (PGE, obligations et prêts participatifs Relance...). « Les dispositions prises par les pouvoirs publics ont été payantes : il n'y a pas eu de destruction majeure de l'industrie ou des services dans cet univers », loue Aurélien Ferrand, directeur d'affaires chez Sodica CF. Néanmoins, « les critères actuels des obligations Relance limitent le nombre d'entreprises éligibles. Cet outil reste toutefois très intéressant en termes de durée et de rendement, et peut fortement concurrencer les fonds de dette dans le cadre de croissance externe ou de financement d'investissements significatifs », indique Alexandre Briand, directeur associé chez In Extenso Finance & Transmission. Car la période reste, malgré tout, propice à l'évolution des sociétés. « La crise a parfois freiné les plans d'actions mais n'a pas remis en cause les axes stratégiques de développement de nos participations. Ces dernières, qui évoluent sur un marché européen

mature, continuent d'œuvrer à leur internationalisation, la croissance externe, la couverture de nouveaux canaux de distribution », détaillent Didier Bosc et Maxime Vandoni, chez Unigrains. Ces derniers en sont d'ailleurs convaincus : « la crise constitue l'opportunité d'accélérer la croissance des entreprises, y compris celles de la RHF, qui drainent une part importante de la production agricole et de la transformation et se muent en véritables plateformes digitalisées ». Afin que ces mutations puissent être menées à bien, les fonds ont un rôle crucial à jouer aux côtés des aides publiques. « Nous sensibilisons nos managers à la manière de naviguer dans un environnement à faible visibilité. Pour autant, nous commençons à percevoir des signes d'une normalisation qui pourrait intervenir dans les six prochains mois », exprime ainsi Anne-Valérie Bach, associée chez Capagro.

quence, sur les valorisations », souligne en effet Antonia Lambert-Alcantara, directrice d'affaires chez Sodica CF. Sans compter que le secteur peine également à attirer de nouveaux talents pour rebondir. « Le chômage partiel massif n'a pas facilité le retour à l'emploi de la main d'œuvre, qui a parfois même préféré se tourner vers d'autres industries » explique Paul Lê, co-fondateur de La Belle Vie, qui ambitionne néanmoins de passer de 450 à 1000 salariés d'ici la fin de l'année. ■



À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- ➔ **Eureden veut gagner en naturalité**
- ➔ **La Belle Vie vise la grande surface nationale**
- ➔ **Nature4Growth veut alimenter les PME de l'agro**



CESSION

CROISSANCE EXTERNE

RECOMPOSITION DU CAPITAL /
LEVÉE DE FONDS

STRATÉGIE IMMOBILIÈRE

INGÉNIERIE FINANCIÈRE
ET BOURSIÈRE

Qui sommes-nous ?

**LA SOLUTION CONSEIL DU GROUPE CRÉDIT AGRICOLE
EN FUSIONS-ACQUISITIONS, INGÉNIERIE FINANCIÈRE
ET BOURSIÈRE DES PME ET ETI.**

Filiale du groupe Crédit Agricole, nous sommes l'un des premiers acteurs du marché avec près de 500 transactions conseillées dans tous les secteurs d'activités.

NOS EXPERTISES À VOTRE DISPOSITION

Une expertise sectorielle reconnue (viticole, agroalimentaire, aéronautique, santé, luxe, technologies de l'information, tourisme, automobile, transport...) grâce à la spécialisation des membres de l'équipe et à l'appui de partenaires externes.

Des expertises métiers spécifiques : l'ingénierie boursière et l'immobilier.

NOTRE RÉSEAU

Nous accompagnons nos clients dans leurs projets en France et à l'International, à travers 6 implantations régionales et à Paris. Nos clients bénéficient également de nos partenariats à l'étranger, de l'appui des équipes de Crédit Agricole Corporate Investment Bank, et des services offerts par les nombreuses filiales et implantations du groupe Crédit Agricole.

PRÈS DE
500
TRANSACTIONS
CONSEILLÉES
DEPUIS SA CRÉATION

RÉSEAU
INTERNATIONAL DE
1^{er} PLAN

FUSIONS
ACQUISITIONS
50
PROFESSIONNELS

GROUPE CRÉDIT AGRICOLE



LA RSE LE NOUVEAU BIO ?

Les ventes de produits bio sont pour la première fois en baisse, avec un recul de 3 % l'an passé. Pour autant, 15 opérations sur le segment ont été réalisées, comme la transmission de Markal ou l'acquisition de la société Le Coq Noir par Natimpact.

PAR AURORE BARLIER

Lbio semble être tombé en disgrâce avec un recul de 3 % des ventes en GMS en 2021, selon l'institut d'études IRI. « La consommation de bio a fortement ralenti depuis l'été, essentiellement pour des raisons de baisse du pouvoir d'achat des ménages. Ce segment a donc besoin de repenser son modèle et de trouver des synergies pour faire face à ce fléchissement », analyse Ronan Lauzel (Sodica Corporate Finance), tandis qu'Arnaud Pradier (Idia Capital Investissement) promeut la « coexistence de tous les modèles agroalimentaires et de tous les types de consommation, en leur permettant de trouver leur financement en capital ». Selon les bases CFNEWS, seules dix opérations ont été réalisées en 2020 sur le segment bio, contre 15 en 2021 (voir le tableau ci-contre). Parmi les sociétés les plus actives de ce marché, figurent notamment les enseignes bio, ayant surfé sur le



LES OPÉRATIONS RÉALISÉES DANS LE BIO EN 2021

SOCIÉTÉ	TYPE D'OPÉRATION	INVESTISSEUR OU ACQUÉREUR	VALORISATION(*)
LA VIE	1 ^{ER} TOUR	SEVENTURE PARTNERS, OYSTER BAY VENTURE CAPITAL, CAPAGRO, PARTECH, ENTREPRENEUR FIRST, BLEU CAPITAL, BUSINESS ANGEL(S)	20
MARKAL	MBI	PERSONNE(S) PHYSIQUE(S), FRENCHFOOD CAPITAL (FFC), BPIFRANCE INVESTISSEMENT, TIKEHAU IM	n.d.
NXTFOOD	1 ^{ER} TOUR	ROQUETTE VENTURES, CREADEV	10
FUNKY VEGGIE	1 ^{ER} TOUR	LITA.CO (EX 1001PACT), FEMMES BUSINESS ANGELS (FBA), BUSINESS ANGEL(S)	2
BIODEMAIN	1 ^{ER} TOUR	MAKESENSE, CCI REGION HAUTS-DE-FRANCE, ULTERIA, EURALIMENTAIRE, BUSINESS ANGEL(S)	1.2
NESTOR BIO	BUILD UP	SAUVALE PRODUCTION	0-20
LE COQ NOIR	BUILD UP	GROUPE NATIMPACT	0-20
GERMLINE (GERM'LINE)	M&A CORPORATE	ORGANIC STORIES	n.d.
GENETIC ET DISTRIBUTION	M&A CORPORATE	PALMECO	0-20
KURA	1 ^{ER} TOUR	BANQUE DES TERRITOIRES, BIOCOOP, LITA.CO (EX 1001PACT)	1
ACCENT BIO	BUILD UP	BUR DISTRIBUTION	0-20
ONALAVIE	BUILD UP	MARCEL&FILS	0-20
AMANDERA	1 ^{ER} TOUR	BUSINESS ANGEL(S)	0.3
BIOFOOD TOURAINE (CROQUEZ BIO)	M&A CORPORATE	PERSONNE(S) PHYSIQUE(S)	0-20
BONABIO	M&A CORPORATE	PROPOLIS DEVELOPPEMENT	0-20
QUINZE MAGASINS DU RÉSEAU SALEJ / BIO & SENS (BIO CASH)	RETOURNEMENT	NATURALIA	n.d.

(*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

boom des magasins de proximité, préférés aux grandes surfaces aux premières heures de la crise. C'est notamment le cas de Marcel&Fils, soutenu depuis fin 2020 par Weinberg CP après cinq années d'accompagnement par Azulis, qui en a ainsi profité pour étendre son réseau tout en jouissant d'une croissance de 25 % de son chiffre d'affaires. Une bonne santé défiant les confinements dont a aussi bénéficié le fabricant et distributeur de produits d'épicerie sèche bio Markal (avec une surperformance de plus de 30 % sur l'année), lui permettant



Le carbone va arriver très vite et très fort dans l'agenda agro-alimentaire.

PIERRE JOURDAIN, PRÉSIDENT, AZULIS CAPITAL .



de concrétiser son MBI. Plusieurs « confédérations » du bio sont également apparues pour unir leurs forces autour d'une offre diversifiée, telles que Natimpact soutenu notamment par Idia CI et acquéreur l'an passé du fabricant de produits exotiques Le Coq Noir, ou Organic Stories, récemment reprenneur du producteur de graines germées fraîches Germ'Line.

Mais la crise n'a pas seulement mis en lumière les entreprises de la bio. Elle a également confirmé la nécessité pour toute la filière de se réinventer durablement. « Les politiques RSE des entreprises deviennent des critères de décision d'investissement importants », assurent Didier Bosc, directeur de la stratégie, et Maxime Vandon, directeur général d'Unigrains. Une fois entrés, les fonds ne se contentent toutefois pas de jouer les spectateurs. « Les acteurs du capital investissement jouent le rôle d'aiguillon et d'appui aux équipes de management pour leur permettre d'intégrer dans leur business model les nouvelles tendances structurelles répondant aux défis de durabilité et aux changements sociétaux », explique Arnaud Pradier, associé chez Idia CI, qui a notamment contribué au financement vert de 28 M€ accordé à Eureden pour acquérir André Bazin en vue de créer un *leader* de la salaisonnerie. D'autant que le couperet réglementaire ne devrait pas tarder à tomber. « Le carbone va arriver très vite et très fort dans l'agenda agro-alimentaire. Cela peut être perçu comme une contrainte par certaines entreprises, mais c'est une réalité qui va s'imposer. Elle constituera une opportunité pour les plus avancées, dont les produits bénéficieront d'une priorité d'accès chez les donneurs d'ordre les plus rigoureux en la matière », prévoit Pierre Jourdain. ■



À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- Eureden veut gagner en naturalité
- Natimpact s'ouvre aux produits exotiques
- Marcel & Fils nourrit ses ambitions



Athema

CORPORATE FINANCE
INTERNATIONAL



Sélection de nos transactions récentes

Consumer Goods & Retail

PIERRE HERMÉ
PARIS

a été acheté à

Butter Industries

FRANCE

Food, Beverage & Agribusiness

MQWI

a été

MQWI
BUNDESWEIS

a

Sofipêche

FRANCE

Business Services

optmind.

a fait l'acquisition de

AGORA PARTNERS
et

COISA

FRANCE

Consumer Goods & Retail

SS

SUPERIA BEAUTY

a fait l'acquisition de

COSMEUROP

après de

LOREAL

FRANCE

Food, Beverage & Agribusiness

MAISADOUR

a été

son père, sélectionnée et

la famille de Bayonne IGP

Elpro

FRANCE

Software & IT Services

VISEO

DIGITAL MARKETS

a obtenu un financement

par émission publique

de 500 M€

après de

BlackRock

FRANCE

Business Services

optmind.

a fait l'acquisition de

BASSIQUES

FRANCE

Food, Beverage & Agribusiness

AGRIANNE

est née

AQUALIA
Pain, Bouillie Export

CONVANT

FRANCE

Business Services

SAV

a été vendue à

Electrolux

FRANCE

Notre équipe CFI FRANCE - Athema



Jean-Marc Teurquét
Managing Partner
Consumer Goods
Industrie



Jaques Ropartz
Directeur
Food & Beverage
Edition



Clément Barbot
Directeur
IT & Software



Frédéric Damiron
Directeur
Business Service
Industrie



Yoann Msika
Directeur
Transition énergétique



Xingue Zhang
Directeur
Automobile



Sébastien Lambert
Directeur
Transport & Logistique

Fusions-acquisitions / Levée de capitaux / Conseil en dette / Restructuration d'entreprise / Financement immobilier

GRANDS PRIX CFNEWS DE LA CROISSANCE EXTERNE 2021

PARIS
&
AUVERGNE-RHÔNE-ALPES



En décembre dernier se sont tenus les Grands Prix CFNEWS de la Croissance Externe. L'édition Auvergne-Rhône-Alpes, le 1^{er} décembre à l'emlyon business school, puis l'édition parisienne le 7 décembre au Cercle de l'Union Interalliée.

KORIAN

L'occasion de récompenser les sociétés qui ont marqué l'année par leur parcours de croissance externe.





PRIX LARGE CAP INTERNATIONAL **BANIJAY GROUP**

Prix Large Cap International remis à François RIAHI (à gauche) Directeur Général de Financière LOV par Leonardo CLAVIJO Managing Partner Deal Strategy & Execution - DELOITTE.



PRIX LARGE CAP FRANCE **KORIAN**

Prix Large Cap France remis à Nicolas MERIGOT (à gauche), Directeur Général France KORIAN par Franck NOAT Managing Partner - ALANTRA.



PRIX MID CAP INTERNATIONAL **SOCOTEC**

Prix Mid Cap International remis à Hervé MONTJOTIN (à droite), Président de SOCOTEC par Alban NEVEUX Group CEO - ADVENTION BUSINESS PARTNERS.



PRIX MID CAP FRANCE **BIOGROUP**

Prix Mid Cap France remis à Stéphane EIMER, Président Fondateur de BIOGROUP (à gauche) par Christophe BLONDEAU Associé chez CMS Francis Lefebvre Avocats.



PRIX SMALL CAP **BUFFET CRAMPON**

Prix Small Cap remis à Jérôme PERROD (à gauche) Président de BUFFET CRAMPON par Greg TRINGAT Sales Director de DFIN.



PRIX FAMILIAL **FAYAT**

Prix Familial remis à Arnaud LEMAÎTRE (à droite), Secrétaire Général de FAYAT par David de PARIENTE, Partner chez Gordon S. Blair.

RETROUVEZ

➔ **LES PROCHAINES
ÉDITIONS**



PRIX LARGE CAP FIDUCIAL

Prix Large Cap remis par Olivier PONCIN (à droite), Partner d'Advance Capital, à Laurent MARIÉ, Directeur du Développement Fusions et Acquisitions de Fiducial et Stéphanie SANCHEZ, Directrice des Ressources Humaines de Fiducial Sécurité.



PRIX MID CAP FRANCE THERMADOR GROUPE

Prix Mid Cap France remis par Denis DALMAIS (à droite), Directeur Crédit Mutuel Equity à Lionel MONROE, Deputy CEO de THERMADOR GROUPE.



PRIX MID CAP INTERNATIONAL MERIEUX NUTRISCIENCES

Prix Mid Cap International remis par Franck NOAT (à droite), Managing Partner de ALANTRA à Franck CAPDEVIELLE (à gauche), Vice-Président MEA-ASPAC et à Alexandre PRAT (au centre), Mergers & Acquisitions Director de MERIEUX NutriSciences.



PRIX SMALL CAP FRANCE NALDEO

Prix Small Cap France remis par Denis TALARON (à droite), Directeur d'Investissement de Bpifrance à Jérôme TEISSIER (au centre), Président Directeur Général et à Jérôme GAY, Directeur opérationnel Auvergne Rhône Alpes Est de NALDEO.



PRIX SMALL CAP INTERNATIONAL IONISOS

Prix Small Cap international remis par Gonzague GODINOT (à droite), Vice Président de Adventum Business Partners, à Christoph HERKENS, Président de IONISOS.



PRIX TECHNO ACOEM

Prix Techno remis par Jean-Thomas HEINTZ (à gauche) Partner de CMS Francis Lefebvre Lyon, à Stéphane MAURISSEAU, Chief Financial Officer et à Géraldine DAUMAS Marketing Director de ACOEM.



PRIX SPÉCIAL DU JURY KOESIO

Prix Spécial du Jury remis par Charles CAUNESIL (à gauche), co-Fondateur de Ami Capital, à Pieric BRENIER, Président Fondateur de KOESIO.



RETROUVEZ

→ LES PROCHAINES ÉDITIONS

3 SITES D'ACTUALITÉ ET DE BASES DE DONNÉES DÉDIÉS AUX OPÉRATIONS CAPITALISTIQUES ET À LEURS INTERVENANTS.

CFNEWS

L'INFO ET DATA DU CORPORATE FINANCE

TOUTE L'ACTUALITÉ ET LA DATA
DU CAPITAL INVESTISSEMENT
ET DU M&A



CFNEWS
IMMO

TOUTE L'ACTUALITÉ FINANCIÈRE
ET LA DATA DU REAL ESTATE



CFNEWS
INFRA

TOUTE L'ACTUALITÉ FINANCIÈRE
ET LA DATA DU MARCHÉ
DES INFRASTRUCTURES



CFNEWS
MEDIA GROUP

Vous êtes une entreprise ou un acteur clé de l'écosystème corporate, immobilier, infrastructure. Vous cherchez de l'information financière couplée à des bases de données mises à jour en temps réel. CFNEWS est votre outil de travail.

Testez et bénéficiez d'un accès gratuit de 8 jours

CONTACT : abo@cfnews.net