

capitalfinance

› ÉDITORIAL ‹

L'étalon

Les études statistiques se suivent et se ressemblent. Sans surprise, tous les relevés d'activité alignent des signes négatifs pour 2009. Dernière analyse en date : celle dévoilée par l'Evca et par Thomson Reuters, la semaine dernière. En l'espèce, les chiffres sont rouge foncé. Des levées de fonds en chute vertigineuse et des TRI nets moyens qui perdent un point, tel est le triste sort du private equity (cf. p. 15). Pourtant, l'humeur des participants du meeting n'était pas affectée par ces annonces catastrophistes. Contradictoire ? Peut-être pas... Tout dépend où se situe l'étalon. Rares sont ceux, désormais, qui prennent les années 2007 et 2008 pour référence. Les valorisations des cibles et les moyens réunis pour les acquérir étaient sans nul doute dopés par la bulle financière. Mais peut-on revenir à de tels niveaux ? Là est la question. Et les éléments de réponse permettent difficilement de trancher. On le sait, les fonds d'investissement disposent de larges ressources à placer, et les banques ouvrent de nouveau la manne des crédits. Pour leur part, les industriels multiplient les emplettes, comme si de rien n'était (cf. p. 10 à 13). Et, dans le même temps, les prévisions macroéconomiques font peur. Euler Hermes, dans un rapport publié le 11 mars, évoque une « croissance décevante pour 2010, d'environ 1 %, [...] et une reprise molle ». Tout en soulignant que l'année en cours risque fort de connaître un surcroît de défaillances des entreprises. Difficile de croire, dès lors, que l'étalon repartira au galop. ■

Franck Moulins

**VOTEZ
POUR LA PERSONNALITE
DE L'ANNEE**
www.prixcapitalfinance.fr
Clôture des votes le 24 mars 2010

› À LA UNE ‹

Le FSI structure son action dans les sciences de la vie

Le fonds souverain à la française continue d'agir sur le front transactionnel, en soutenant Genticel et Nalod's. Il peaufine aussi son organisation : l'équipe de CDC Entreprises, qui gère InnoBio, va racher Bioam.

Il ne se passe plus une semaine sans que le Fonds stratégique d'investissement (FSI) distribue son obole aux PME tricolores. Et le fonds souverain à la française prouve qu'il sait « voir grand » – comme en témoignent les 150 M€ alloués à Groupe Limagrain Holding, début mars (cf. n° 964) –, mais aussi plus « petit ».

Genticel se dote de 13,1 M€

Via le fonds InnoBio, qu'il sponsorise et qui va d'ailleurs accueillir l'équipe de Bioam (cf. encadré, p. 2), il vient de participer au troisième tour de table de 13,1 M€ conclu par Genticel, anciennement connu sous le nom de BT Pharma. Réalisée entièrement en actions, cette collecte s'ajoute aux quelque 9 M€ (subventions et crédit impôt-recherche inclus) déjà engrangés par la biotech toulousaine, depuis son lancement, en 2001 (cf. nos 846, 901). Trois VCs y participent à hauteur

de 3 M€ chacun : EdRIP, qui avait déjà apporté 2 M€ en septembre 2008, ainsi que les nouveaux venus AGF PE et InnoBio. Signe également son entrée Amundi Private Equity Funds (l'ex-Sgam), à hauteur de 2 M€. Quant à l'Irdi, déjà présent à travers le Fonds d'Amorçage Midi-Pyrénées (FAM), il mise 1,2 M€ de plus, tandis que le solde (0,9 M€) est apporté par les actionnaires historiques, essentiellement des personnes privées.

EdRIP, premier actionnaire

Sur une base entièrement diluée, EdRIP devient le premier actionnaire de la biotech, avec entre 20 et 25 % des parts. Selon nos informations, InnoBio s'adjuge 12,7 % et le management conserve environ 15 %. Employant 21 personnes, Genticel développe des produits immuno-thérapeutiques destinés à prévenir les cancers provoqués par le virus du papillome humain. Sa nouvelle dotation financera les essais cliniques (phase I et préparation de la phase II) de son premier produit, ProCervix, un vaccin pour le traitement du cancer du col de l'utérus. L'opération couvre ainsi ses besoins jusqu'au second semestre 2012. « Nous décidons alors soit de recapitaliser la société, ▶

› SOMMAIRE ‹

- | | | | |
|--------------------------|--------|------------------------|-------|
| • À la une | p. 1-2 | • Fusions-acquisitions | p. 10 |
| • Capital-investissement | p. 3 | Tableau des deals FA | p. 13 |
| Tableau des deals CI | p. 7 | • Carnet | p. 14 |
| • Interview | p. 9 | • Fiche documentaire | p. 15 |
| | | • Portrait | p. 16 |

soit de nous autofinancer à travers la cession de produits candidats à un laboratoire pharmaceutique. Nous sommes ouverts à toutes les options », souligne Benedikt Timmerman, président de Gentical.

Nalod's étend son périmètre

Dans le segment du capital-développement, le FSI a aussi apporté son soutien à Nalod's. Sise à Saint-Jean-Bonnefonds, dans la Loire, cette chaîne de jardineries vient de réunir 6,5 M€ en nouvelles actions et en ORA. Dans le détail, elle reçoit 4,5 M€ de la part du FSI (via CDC Entreprises) et 2 M€ de Sofimac Partners. Elle demeure contrôlée par ses quatre dirigeants-fondateurs, dont fait partie le P-dg Alain Jolliet. Grâce à cet apport, qui se complète par une dette d'acquisition fournie par quatre banques (dont le chef de file Bred), Nalod's reprend des actifs d'Ariane - holding du fondateur de l'enseigne de prêt-à-porter Camaïeu. En premier lieu, elle lui rachète 20 % de sa filiale de production horticole Pépinières et Roseraies Georges Delbard, présente dans 64 pays. Elle lui reprend également la marque Delbard. « Les boutiques membres de notre réseau seront libres de l'adopter, commente Alain Jolliet. D'ores et déjà, 80 d'entre elles l'ont acceptée. » Enfin, Nalod's déleste Ariane de quatorze jardineries. Déjà forte de 136 boutiques - dont seulement deux en propre -, de 1 900 salariés et de 188 M€ de revenus 2009, Nalod's absorbe 40 M€ de chiffre d'affaires supplémentaires, via ces emplettes. Elle vise 250 M€ de ventes pour cette année. Et souhaite atteindre de 250 à 300 points de vente, d'ici à la fin de 2015. Ce qui lui permettra de prendre un peu plus de poids dans un marché français de la jardinerie grand public, où une multitude de boutiques indépendantes, une dizaine de grandes enseignes spécialisées (Jardiland, Point Vert...) et des magasins de bricolage se partageaient une galette de 6 Md€ de ventes, l'an passé. Alors

que le premier trimestre s'achèvera dans une quinzaine de jours, le FSI avance donc vers son objectif 2010 : injecter 2 Md€ de fonds propres. L'an passé, il en a misé 1,4 Md€, sur les 6 Md€ que comprend sa dotation en numéraire (cf. n° 958). ■

Luc Bontemps et Xavier Demarle

Deal Gentical: AGF PE: Rémi Droller, Alain Munoz • **InnoBio:** Laurent Arthaud, Marie-Laure Garrigues • **EdRIP:** Raphaël Wisniewski • **Irdi:** Jean-Michel Petit • **Amundi Private Equity Funds:** Béatrice Llibat • **Conseils investisseurs: due diligences:** financière: Grant Thornton

Bioam rejoindra InnoBio

L'équipe de CDC Entreprises qui gère le fonds InnoBio, dédié à la biotech, va recevoir du renfort. La filiale de la CDC n'attend plus, en effet, que le feu vert de l'AMF pour racheter Bioam, une société de gestion qui finance également, au stade l'amorçage, des sociétés de biotechnologies. Créée en 2000, celle-ci comptait déjà l'acquéreur comme actionnaire - aux côtés d'Axa PE, de la Caisse d'Épargne et de Prévoyance de Rhône-Alpes et de Fist, une filiale du CNRS - et comme souscripteur de ses deux FCPR. Ceux-ci ont rassemblé 56,2 M€ de dotation, dont 90 % environ ont déjà été engagés, par exemple, dans Fab Pharma, TxCell et Cryolog (cf. nos 834, 877, 942). Les trois investisseurs de Bioam, dont le président Philippe Boucheron, gèrent actuellement une dizaine de participations. Prévue d'ici à l'été, leur arrivée portera à six membres l'équipe d'investissement d'InnoBio. Pilotée par Laurent Arthaud, dg délégué de CDC Entreprises, celle-ci vient de réaliser son deuxième placement, en injectant 3 M€ dans Gentical (lire, p. 1). En décembre dernier, elle a misé 6 M€ dans le lyonnais Adocia, à l'occasion d'un tour de table de 14 M€ où figurait, entre autres, Bioam (cf. n° 956). Lancé en octobre avec 139 M€, InnoBio est sponsorisé à 52 M€ par le FSI et, pour le solde,

par neuf laboratoires pharmaceutiques français ou implantés dans l'Hexagone. A raison de tickets compris entre 3 et 10 M€, le FCPR compte construire un portefeuille d'une douzaine de participations, qui a pour vocation de financer les essais cliniques de phase I et II. En cela, il se situe juste en amont du FSI, dont les interventions en biotech visent à financer les phases III et les mises sur le marché des produits. Le fonds souverain français, qui a placé 25 M€ dans NicOx et 11 M€ dans Innate Pharma, l'année dernière, réserve une dotation annuelle maximale de 50 M€ à destination de ce secteur (cf. nos 953, 956). Son positionnement et celui d'InnoBio, dans la chaîne de financement, répondent à un besoin propre au marché hexagonal : « La biotechnologie française se situe en troisième position européenne en matière de pipeline de produits en développement pré-cliniques. Cependant, elle possède peu de produits en phases II b et III, du fait d'un manque de maturité de l'industrie », indique Thomas Devdjian, directeur du FSI. Pour autant, cela ne remet pas en cause la volonté de CDC Entreprises d'intervenir à tous les stades de financement. A fin septembre 2009, les 111 fonds qui lui étaient affiliés détenaient en portefeuille 437 sociétés biotechnologiques, auxquelles ils ont apporté 900 M€. ■

L.B.

(Sylvain Quagliaroli, Pascale Pasquer), **PI:** Casalonga & Josse (Gérard Dossmann, Murielle Robert-Le Meur); **juridique:** Gide Loyrette Nouel (Pierre Karpik, Emilie Leygonie) • **Conseils juridique société:** Brunswick Société d'Avocats (Philippe Beauregard)

Deal Nalod's: FSI/CDC Entreprises: Nadia Sarri • **Sofimac Partners:** Jean-Pierre Bouiller, Emmanuel Eon • **Conseils investisseurs: due diligence financière:** Segaud & Associés (Frédéric Bréjon); **juridique:** Alcya Conseil (Laurent Simon) • **Conseils société: levée de fonds:** Aurignac Finance (Jean-René Griton); **juridique:** Raynaud & Associés (Jean-Pierre Raynaud)

► Risque | Crossject s'injecte 8 M€ de plus

Le laboratoire GSK vient de mener, aux côtés des actionnaires historiques, le quatrième tour de table de Crossject, une jeune pousse parisienne qui a mis au point le premier injecteur sans aiguille à usage unique (cf. n° 809). En se dotant de 8 M€ supplémentaires, elle pourra poursuivre les essais cliniques

de son produit, baptisé Zeneo, qui offre l'avantage supplémentaire d'être bien adapté aux molécules biologiques (issues des biotechs), souvent plus fragiles que celles d'origine chimique. Outre les malades, plus nombreux qu'on ne le pense, dont la phobie des aiguilles trouble le traitement, le marché potentiel se

fonde surtout sur des considérations d'hygiène. Sans chiffre d'affaires pour l'instant – hormis quelques contrats de recherche non communiqués –, cette PME de 25 personnes continue de mener son plan de développement. Depuis son spin-off des laboratoires Fournier, en 2001, elle a réuni 21 M€ au total. ■ J.R.

Rothschild & Cie: Pierre Rémy • **Gemmes Venture:** Philippe Monnot, Thierry Garret • **ETV Capital:** Lance Mysyrowicz • **Conseils société et investisseurs historiques:** levée de fonds: Aelios Finance (Alain Lostis); **juridique:** Caye Perron (Charlotte Caye)

► Risque | Axa PE soutient MenInvest

A l'occasion d'une augmentation de capital, d'un montant confidentiel, Axa PE est entré en minoritaire dans MenInvest. Créée en juin 2009, cette start-up parisienne ambitionne de devenir un groupe européen de mode et de médias digitaux dédié à l'homme, plus particulièrement les CSP+ de 25-40 ans. Son dirigeant est Marc Ménasé, le

cofondateur, entre autres, de l'agence de publicité interactive en ligne Nextedia, laquelle a été vendue à Lagardère en 2007 (cf. n° 853). Il conserve la grande majorité du capital, où figurent également des business angels. Pour l'heure, MenInvest a lancé Estime, une marque de maroquinerie haut de gamme, et pris une participation minoritaire dans

Timefy, un distributeur de montres sur Internet, créé en septembre dernier. « D'autres acquisitions et prises de participation seront annoncées dans les trois à six prochains mois », annonce Marc Ménasé. Le fondateur reste toutefois discret sur ses objectifs de chiffre d'affaires, ceux-ci pouvant fortement évoluer en fonction des rachats effectués. ■ L.B.

Axa PE: Antoine Lacour, Geoffroy de La Grandière • **Conseils investisseur:** due diligence financière: Fiduciaire Leydet (Didier Anphoux); **juridique:** Gide Loyrette Nouel (Pierre Karpik) • **Conseil juridique société:** CMG & Associés (Paraskevi Georganta)

► Développement | Lise Charmel revêt 10 M€

Lise Charmel a reçu 10 M€ de CIC-Banque de Vizille. « Nous sommes prêts à mettre plus, si besoin », assure la directrice de participations Fabienne Mazières. Un tel tour de table est une première pour la marque lyonnaise de lingerie haut de gamme, contrôlée depuis 1975 par son président septuagénaire, Jacques Daumal. Celui-ci assure rester « très largement majoritaire » avec sa famille, au terme d'une transaction qui a nécessité de longs

travaux d'approche. Avant d'augmenter son capital, d'ailleurs, le fabricant a conclu un prêt syndiqué d'un même montant avec cinq banques historiques: Société Générale, Banque Rhône-Alpes, Banque de l'économie du commerce et de la monétique, Caisse d'Épargne Rhône-Alpes et BNP Paribas. Fort de 1 100 collaborateurs, il a fait preuve d'une belle résistance, l'an dernier. Son chiffre d'affaires s'est maintenu autour des 70 M€ dégagés

en 2008 – exercice qui s'était soldé par 3,2 M€ de bénéfice net. Il entend poursuivre son essor à partir de ses quatre marques (Lise Charmel, Eprise, Antigel, Antinéa), sans exclure d'élargir ses collections à des licences qu'il signerait avec des maisons de luxe. Il souhaite aussi accroître ses parts de marché dans les 40 pays où il est présent, et notamment en Europe, zone qui concentre déjà plus de la moitié de ses revenus (hors France). ■ M.-A.D.

CIC-Banque de Vizille: Fabienne Mazières • **Conseils investisseur:** due diligence comptable: Olivier Valat; **juridique:** Duteil Avocats (Olivia Boyron, Thibault Ricome) • **Conseil juridique société:** Godet Gaillard Solle Maraux & Associés (Dominique Godet, Bruno Solle)

enbref

Crystaline Production se protège

La holding animatrice ISF finaréa omega vient de miser 0,3 M€ dans la première augmentation de capital de Crystaline Production, une jeune pousse millésimée 2005 qui n'a comme salariée que sa fondatrice, Caroline Chabanel. Sa gamme de produits

solaires sans paraben SunPass lui a permis d'atteindre environ 0,35 M€ de chiffre d'affaires, l'an dernier, et de rester rentable depuis 2007. Malgré un BFR important et un marché international et concurrentiel, le besoin capitalistique reste limité. « Si un nouveau besoin se fait sentir, nous resterons

aux côtés de la société », indique Christine Mulot-Sarkozy, qui a mené l'opération pour finaréa.

finaréa omega: Christine Mulot-Sarkozy, Olivier Ossipoff • **Conseil juridique société:** In Extenso (Frédérique Sidrat)

► Développement | Groupe TBR amasse 5 M€

Fabricant et distributeur d'implants dentaires, Groupe TBR collecte 5 M€ auprès de Naxicap Partners et de Multicroissance – une SCR filiale de Banque Populaire Occitane. Le toulousain ne précise pas sous quelle forme a été effectué l'apport. Il est toujours contrôlé par la famille du président-fondateur, Julien Benhamou. Désormais, Groupe TBR souhaite se renforcer à l'international. Il

est d'ores et déjà implanté en Europe, en Asie et au Moyen-Orient. Mais il entend monter en puissance aux Etats-Unis, où il vient d'obtenir la licence FDA pour commercialiser ses implants. Il espère prochainement signer des acquisitions, même s'il est encore à la recherche de cibles potentielles. En fonction des opportunités, Groupe TBR n'exclut pas de solliciter de nouveau Naxicap Partners et Mul-

ticroissance pour renforcer ses fonds propres – sans pour autant inviter d'autres investisseurs à son capital. A noter également que le fabricant a triplé sa capacité de production fin 2009, en se dotant d'une nouvelle usine. L'an passé, Groupe TBR a réalisé un chiffre d'affaires de 9 M€, dont 40 % à l'export. Il dispose actuellement d'un effectif d'une quarantaine de personnes. ■ X.D.

Naxicap Partners: Jacques Spicq, Nathalie Triolet • **Multicroissance:** Laurent Sauvade • **Conseils investisseurs:** due diligence financière: ACA-Nexia (Olivier Lelong); **juridique:** Fidal (Muriel Lécuyer-Samson) • **Conseils société:** levée de fonds: Sodica (Alain Lemeunier, Jérémie Amar); **juridique:** CMS BFL (Christophe Blondeau, Thomas Bortoli)

► Développement | Européenne de Marbre reçoit 3 M€

Créé en 1987, Européenne de Marbre (EDM) se voit confier 3 M€ par Entrepreneur Venture. Le spécialiste des revêtements en marbre pour la décoration de bâtiment reste détenu majoritairement par son président, René Camart, et par son dg, Eduardo Soares. Fort de 36 M€ de chiffre d'affaires en 2009

– soit deux fois plus qu'en 2004 –, il travaille pour des groupes issus des secteurs de l'immobilier et du luxe. Et il génère 45 % de ses revenus à l'étranger. En outre, le prestataire parisien réaliserait une marge d'exploitation avoisinant les 4 %. Désormais, il souhaite accélérer le développement de sa filiale Stone From France, dédiée à

l'exploitation de gisements de pierre ou de marbre. Dernièrement, dans cette activité, EDM a racheté le bourguignon Sogepierre et le picard Carrières de Saint-Pierre Aigle et compte encore signer plusieurs acquisitions. Il entend générer un chiffre d'affaires de l'ordre de 15 M€ dans ce domaine, dès cette année. ■ X.D.

Entrepreneur Venture: Bruno Jacquot, Guillaume Dhee • **Conseils investisseur:** due diligence financière: EY TS (Emmanuel Picard, François Poncet); **juridique:** PMR Avocats (Annabelle Thieffine) • **Conseils société:** levée de fonds: Quartz Partners (Hervé Grosjean); **juridique:** Christophe Gaschin

► Développement | ATS Développement réunit 0,9 M€

Le concepteur d'objets promotionnels ATS Développement a récolté 0,9 M€ en actions nouvelles et en obligations convertibles auprès de la SCR Garibaldi Mezzo et d'Avenir Finance Gestion. Les deux financiers, qui misent respectivement 0,5 et 0,4 M€, s'adjugent ensemble 10 % des titres, tandis que les dirigeants-

fondateurs, Olivier Finaz et Thierry Desgaultières, conservent le solde. Créée en 1988, leur PME d'une trentaine de salariés sous-traite intégralement la fabrication des produits à l'étranger et assure la logistique d'importation pour ses clients. « Le renforcement de notre structure financière répond à deux objectifs: optimiser nos achats en

Asie du Sud-Est, notamment en supprimant les intermédiaires locaux, et financer le rachat de petites sociétés concurrentes », expose le président Olivier Finaz. Basé à Lyon et également implanté à Paris, ATS Développement a affiché un chiffre d'affaires 2009 de 12,8 M€, en hausse d'environ 20 %, pour une rentabilité nette à deux chiffres. ■ LB.

Garibaldi Mezzo: Richard Klein, Olivier Cave • **Avenir Finance Gestion:** Hervé Letoublon • **Due diligence financière investisseurs:** Aktelys (Yves Gauthier) • **Conseil juridique société:** Syris (François Barbe)

Retrouvez capitalfinance sur Internet :

<http://www.capitalfinance.eu>

Pour obtenir votre code d'accès, appelez le 0825 870 871 (0,15 € la minute) ou le +33 3 21 14 61 48 de l'étranger ou contactez par mail : service.client@lesechos.com

► OBO | EdRIP s'adjuge 24 % d'Iranex

Stéphane Dondain, le P-dg d'Iranex, a organisé un OBO pour permettre la sortie de son frère, avec qui il contrôlait le capital à parité. A l'occasion, le dirigeant a porté sa participation à 76 %. Il s'est associé à Edmond de Rothschild Investment Partners (EdRIP), qui a racheté les 24 % restant du producteur d'ingrédients naturels pour les industries agroalimentaires et nutraceutiques. Ce

dernier emploie 250 personnes dans le monde, à travers dix-huit entités. Ses principales filiales sont Colloïdes Naturels International, leader mondial de la transformation de la gomme arabique, qui représente la majorité des revenus consolidés, et Bio Serae Laboratoires, un fabricant d'extraits naturels, racheté en 2008 (cf. n° 884). Au cours de l'exercice clos à fin septembre 2009, Iranex a généré

70 M€ de chiffre d'affaires consolidé, dont 90 % à l'export. Basé à Rouen et plus que centenaire, il vise 100 M€ de revenus à l'horizon 2015. « Pour atteindre cet objectif, il compte à la fois sur la croissance interne, ses marchés étant bien orientés, et sur la croissance externe, en ciblant des actifs qui étofferont sa gamme d'ingrédients naturels », commente Laurent Tourtois, directeur de participations chez EdRIP. ■ L.B.

EdRIP: Sylvain Charignon, Laurent Tourtois • **Conseils investisseur:** due diligences **stratégiques:** Adventon Business Partners (Alban Neveux), Brand & Retail (Nathalie Mesny); **juridique:** Eversheds (Alexia Ruleta) • **Conseils juridiques société:** Lefèvre Pelletier & Associés (Vincent Lunel, Stéphane Erard), Sorej (Gilles Huguenin, Sandrine Fraxe) • **Dettes senior:** CIC Banque Scalbert Dupont - CIN (Gérald Miray)

► LBO | UI Gestion s'invite dans LNC

UI Gestion a pris une part minoritaire dans LNC, un groupe qui est plus connu sous le nom de sa filiale Arblade et qui réalise des travaux d'habillage de façades de bâtiments (bardages métalliques, couvertures traditionnelles ou photovoltaïques, étanchéité, etc.). L'entrée de l'investisseur, pour un montant confidentiel, s'est réalisée via un LBO conclu à la faveur de la

sortie d'actionnaires minoritaires – des personnes physiques. Le solde reste aux mains d'Alain Netter, le dirigeant qui a succédé aux fondateurs, en 2006. « C'est une opération calibrée pour soutenir la croissance. L'effet de levier est très faible, avec une dette nette négative du fait de l'importante trésorerie disponible », souligne Jean-Jacques Vauray, directeur associé d'UI Gestion. Fondé en 1984 et basé à

Tacoignières, dans les Yvelines, LNC emploie 85 personnes à son siège et à son agence de Saint-Etienne, récemment ouverte. D'autres nouvelles implantations sont actuellement à l'étude, notamment dans le sud-ouest et dans le nord de la France. Fort de 22 M€ de revenus en 2009, le groupe ambitionne de dépasser les 30 M€ de chiffre d'affaires d'ici deux à cinq ans. ■ L.B.

UI Gestion: Jean-Jacques Vauray, François Gressant • **Conseils investisseur:** due diligences **financière:** ACA-Nexia (François Mahé, Laurent Cazebonne), **fiscale:** Fabrice Capotosto; **juridique:** Cussac (Jean-Joseph Cussac, Charles-Henri Cussac) • **Conseils financier société:** Inter Partes • **Dettes senior:** LCL (Laurence Robles, Pascal Dvorak)

► LBO | NCI Gestion achète 90 % de Pera & Fils

Spécialisée dans les travaux de second œuvre, Pera & Fils fait l'objet d'un buy-out avec l'investisseur normand NCI Gestion. A cette occasion, le financier mobilise son nouveau véhicule dédié au LBO majoritaire, Major Capital, dont le closing final est attendu, en juin, à 35 M€. Il rachète 90 % de la PME aux ex-dirigeants Georges et Didier Pera, qui conservent les 10 % restant. Conclue pour moins de 10 M€, la transaction

est financée par un effet de levier d'environ un pour un. Elle s'accompagne de l'arrivée d'un nouveau président issu du BTP, Stéphane Françon, qui aura la possibilité de devenir actionnaire dans quelques années. Fondé en 1971, Pera & Fils réalisait 10 M€ de chiffre d'affaires en 2009 – soit dix fois plus qu'en 1999, mais autant qu'en 2008. Dans une conjoncture peu favorable au secteur du bâtiment, il est parvenu à maintenir ses revenus,

l'an passé, en obtenant des appels d'offres pour les lots intérieurs d'hôpitaux, de tribunaux ou d'universités. Actuellement, il signe 45 % de ses prestations en Ile-de-France et 25 % en Normandie, tandis qu'il génère le reste dans le nord et le centre du pays. Basé près du Havre, il dispose de 73 salariés. Il revendique « une politique de rémunération attractive, qui permet de limiter un turn-over des effectifs inhérent aux métiers du BTP ». ■ X.D.

NCI Gestion: Hubert de Germay • **Conseils investisseur:** due diligence **financière:** Prél Thorel Besnier Genuyt & Associés (Jean-Pascal Thorel); **juridique:** Fidal (Pascal Marette) • **Conseils cédants:** **financier:** KPMG CF (Vincent Bouteille); **juridique:** Eliane Dévé • **Dettes senior:** CE Normandie, Crédit du Nord

► Build-up | Eras Ingénierie s'étoffe en Isère

Détenu à 33 % par Siparex depuis l'OBO mené en 2007 (cf. n° 864), Eras Ingénierie a racheté 100 % de son petit confrère isérois E2i. « *Le dirigeant de la cible souhaitait adosser son affaire à un groupe. Les négociations ont duré moins de six mois* », commente Yves Poivey, P-dg de l'acheteur lyonnais, qui se spécialise dans la maîtrise d'œuvre d'installations industrielles. D'un

montant confidentiel, l'acquisition a été payée en cash. Fondé en 1997, E2i a enregistré un peu moins de 2 M€ de chiffre d'affaires en 2009, avec vingt collaborateurs à son bord. « *Il nous offre une présence à Grenoble et des compétences dans la lignée des nôtres* », poursuit-il. Malgré des ventes 2009 en recul de 12 %, à 36 M€ – du fait de la chute des investissements –, Eras Ingénierie

indique avoir dégagé 6 % de marge nette en s'imposant comme prestataire de rang 1. D'ailleurs, il procède au recrutement de 50 ingénieurs et techniciens... Déjà implanté en Suisse, le groupe de 370 salariés annonce aussi la création d'une filiale en Belgique, pour se rapprocher de ses gros clients locaux dans l'agroalimentaire, la pharmacie et la chimie. ■ M.-A.D.

Conseils acquéreur : due diligence financière : PwC (Frédéric Charcosset); **juridique :** Requet-Chabanel (Thierry Gateau) • **Conseil juridique cédant :** Laurence Corneiller

► Build-up | IMV Technologies s'étend au Nord

IMV Technologies signe un nouveau add-on. En 2007, année où il a été retiré de la cote par Ofi PE, le spécialiste de l'insémination artificielle animale a mis la main sur le français Cryo-Vet et sur l'italien CIE Plast (cf. nos 846, 864). En 2008, il s'est approprié la division dédiée aux produits d'insémination porcine de Gènes Diffusion. Aujourd'hui, le groupe normand se tourne vers les Pays-Bas. Pour

un montant confidentiel, il autofinance la reprise de Nifa, cédé par la famille fondatrice et sis à Leeuwarden. Le moins que l'on puisse dire est que les parties étaient en terrain de connaissance. « *Nifa agissait jusqu'à présent comme le distributeur exclusif d'IMV Technologies aux Pays-Bas. Il offre à l'acquéreur, qui réalise 80 % de son chiffre d'affaires hors de nos frontières, un accès privilégié aux marchés nordiques* », explique Pierre Mei-

gnen, directeur d'investissements chez Ofi PE. Né en 1948 et actuellement fort d'une dizaine de salariés, il commercialise des produits liés à l'insémination artificielle et au transfert embryonnaire vétérinaire. Ce qui lui a permis de dégager environ 3 M€ de revenus en 2009. Son dg, Dick Postma, reste aux commandes. L'an passé, IMV Technologies a dégagé 44,5 M€ de chiffre d'affaires, contre 46 M€ en 2008. ■ E.D.

Conseils acquéreur : due diligences : financière : Horlings (Willem Smeets), **juridique :** Lexence (Joost Houtman); **juridique :** Lefèvre Pelletier & Associés (Jérôme Patenotte, Marie-Anne Fabre)

► Sortie | Look Cycle International monte à cheval

Le fabricant nivernais de pédales de vélos Look Cycle International se diversifie dans l'équitation. Il détient désormais 51 % de Freejumpsystem, un concepteur d'étriers à fixation automatique créé en 2001. En effet, il a repris les titres de deux des trois VCs historiques – à savoir SFFP (CIC Société Bordelaise) et Cita Gestion, respectivement au capital depuis 2005

et 2007 (cf. n° 854). Les 49 % restant appartiennent toujours au dirigeant-fondateur, Yann Dubourg, et à l'investisseur présent depuis 2003, Fa Dièse (cf. n° 663). Basé près de Bordeaux, et totalisant cinq salariés, Freejumpsystem a enregistré 0,5 M€ de chiffre d'affaires, en 2009. « *L'an dernier, nos ventes ont été quasi multipliées par cinq, grâce au lancement d'une gamme de produits plus*

tournée vers le grand public, explique Yann Dubourg. *Nous aurions dû faire encore mieux, mais nous avons été pris au dépourvu par la défaillance de l'un de nos fournisseurs.* » Pour 2010, Freejumpsystem vise 1,2 M€ de chiffre d'affaires. L'essentiel de sa production sera désormais pris en charge par Look Cycle International, dont les revenus s'élevaient à 35 M€, en 2009. ■ X.D.

Conseils juridiques : acquéreur : LMT Avocats (Jean-Yves Foucart); **cédants :** Asmar Assayag (Ari Assayag); **dirigeant :** Lexco (Arnaud Chevrier)

enbref

TF1 seul à bord de SPS

Présent sur les paris sportifs en ligne via le site eurosportbet.com, SPS dispose désormais d'un seul actionnaire: TF1. Déjà détenteur de

50 % des parts, le groupe audiovisuel reprend l'autre moitié du capital à la société d'investissement Serendipity. L'autorité de la concurrence a approuvé ce deal caractérisé par un

fort « *parfum intra-groupe* », vu que le cédant a notamment pour actionnaire Bouygues, mais son mère de TF1, et a été fondé par Patrick Le Lay, ancien P-dg de la première chaîne.

► Non-coté | L'Idi rachète AGF Private Equity à Allianz pour moins de 30 M€

A l'issue des négociations exclusives amorcées le 21 décembre (cf. n° 956), l'Idi va racheter 100 % d'AGF PE. Le montant de la transaction – financée sur fonds propres et encore soumise au feu vert de l'AMF – est inférieur à 30 M€, selon nos informations. Les 33 personnes qui constituent la filiale d'Allianz France seront maintenues à leur poste, notamment le président du

directoire, Christophe Bavière. Ultérieurement, elles auront la possibilité de s'adjuger une part minoritaire, mais significative, du capital. Leur société gère 2,5 Md€ d'actifs à travers deux activités : le capital-risque, via notamment les FCPI, et les fonds de fonds. Les engagements de l'assureur dans ces dernières ne sont pas remis en cause par l'opération. En outre, Allianz France continuera de com-

mercialiser les FCPI et autres produits défiscalisants de la cible, pour une durée minimale de trois ans. L'acquéreur, coté sur Eurolist C et spécialiste des mid-caps, portera de 400 M€ à 2,9 Md€ ses actifs sous gestion. En plus de ses investissements en France, essentiellement réalisés sur fonds propres, il possède une activité de fonds de fonds pour compte de tiers dédiée aux pays émergents. ■ L.B.

Conseils acquéreur : financier : Compagnie d'Anjou (Olivier Dousset) ; juridique : Salans (corporate : Pascal Chadenet, Guillaume Panuel, droit du travail : Katell Deniel-Allioux) ; fiscal : SCP Benichou & Rontchevsky (Christophe Rontchevsky) • **Conseils cédant :** financier : Transaction R (Laurent Buiatti, Pierre Sader) ; juridique : De Pardieu Brocas Maffei (Thierry Brocas, Frédéric Keller) • **Conseil financier équipe de capital-risque d'AGF PE :** Oloryn Partners (Frédéric Jannin, Eric Lesieur)

Deals capital-investissement

Opérations	Montant total* (M€)	Cible (pays)	Secteur	CA 2009 (M€)	RN 2009 (M€)	Equity (M€)	Investisseurs	Dettes senior	Banques
Risque - 3 ^e tour	13,1	Genticeal	Biotechnologies	-	-	13,1	InnoBio (3 M€), AGF PE (3 M€), EdRIP (3 M€), Irdi (1,2 M€), Amundi PE Funds (2 M€)		
Risque - 4 ^e tour	8	Crossject	Matériel médical	-	-	8	Rothschild & Cie, Gemmes Venture, ETV Capital		
Risque - 1 ^{er} tour	nc	MenInvest	Distribution	-	-	nc	Axa PE		
Développement	10	Lise Charmel	Textile	70 (2008)	3,2 (2008)	10	CIC-Banque de Vizille		
Développement	6,5	Nalod's	Distribution	188	nc	nc	FSI (4,5 M€), Sofimac Partners (2 M€)		
Développement	5	Groupe TBR	Matériel médical	9	nc	5	Naxicap Partners, Multicroissance		
Développement	3	Européenne de Marbre	Matériaux de construction	36	nc	3	Entrepreneur Venture		
Développement	0,9 (dont OC)	ATS Développement	Services aux entreprises	12,8	nc	nc	Garibaldi Mezzo (0,5 M€), Avenir Finance Gestion (0,4 M€)		
Développement	0,3	Crystaline Production	Hygiène cosmétique	0,35	nc	0,3	finaréa omega		
OBO	nc	Iranex	Agroalimentaire	70	nc	nc	EdRIP (24 %)	nc	CIC
LBO	nc	LNC	Autres biens industriels	22	nc	nc	UI Gestion (< 50 %)	nc	LCL
LBO	< 10	Pera & Fils	Services aux entreprises	10	nc	50 % env.	NCL Gestion	50 %	CE Normandie, Crédit du Nord
Build-up	nc	E2i	Services aux entreprises	< 2	nc	nc	Repris par Eras Ingénierie (soutenu par Siparex)		
Build-up	nc	Nifa (Pays-Bas)	Santé	3	nc	nc	Repris par IMV Technologies (soutenu par Ofi PE)		
Sortie	nc	Freejumpsystem	Sports et loisirs	0,5	nc	nc	Repris par Look Cycle International. Sortie de SFFP, Cita Gestion		
Sortie	nc	SPS	Médias	nc	nc	nc	Repris à 100 % par TF1. Sortie de Serendipity		

Source : Capital Finance * Les montants indiqués pour les LBO/MBO/OBO correspondent à des valeurs d'entreprise

► Non-coté | Les fonds restent des acheteurs crédibles mais « challengés »

Les industriels devançant d'une courte tête les fonds d'investissement comme acheteurs les plus crédibles pour des opérations de changement de contrôle appelées à intervenir en 2010. D'après l'étude *Mergers and Acquisitions: prospects for global recovery*, réalisée par Grant Thornton, en collaboration avec Experian Business Strategies Ltd, ils récoltent 27 % des suffrages, contre 25 % pour les financiers. Aux yeux du panel, les fonds perdent donc l'avance dont ils bénéficiaient en 2009 – ils étaient crédités de 22 %, contre 18 % pour les trade buyers. Les bilans assainis et reconstitués de bien des corporates constitueraient-ils donc des atouts solides, face à des fonds qui tentent

de décrocher un financement? L'avenir le dira. Quoi qu'il en soit, certaines équipes françaises de leverage finance clament haut et fort qu'elles sont « open for business »... voire même qu'elles sont débordées. A contrario, la Bourse ne fait – déjà ! – plus rêver. « L'appétit des entreprises privées pour une cotation a décliné plus fortement que celui pour les acquisitions », souligne le rapport. A l'échelle mondiale, seuls 7 % de l'échantillon envisagent une IPO, à mettre en regard des 10 % enregistrés au cours de l'étude précédente. L'Europe continentale est encore plus circonspecte, avec seulement 3 % de cotations pour le millésime en cours, c'est-à-dire moitié moins qu'en 2009. L'accueil plutôt froid réservé à

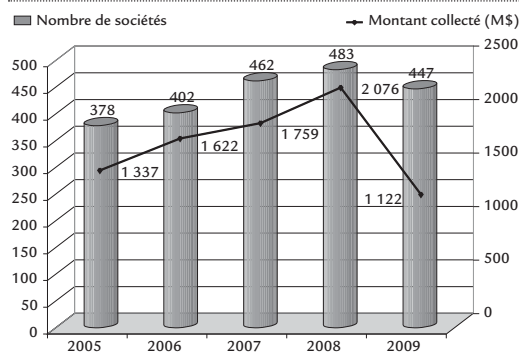
certaines mises en Bourse ou l'annulation pure et simple d'autres IPO expliquent sans doute les réserves émises. Et pourtant, il y a comme un sentiment de confiance qui se dégage de l'enquête. « En effet, 10 % des entreprises interrogées s'attendent à un changement de contrôle en 2010, à comparer à seulement 6 % il y a un an. Une majorité (62 %) de l'échantillon pense que la reprise a démarré ou interviendra en cours d'année », précise l'étude. De là à déduire que les entreprises envisagent de croître par acquisitions... Seules 27 % des françaises ont le M & A sur leur écran radar; l'an passé, elles étaient 47 %. On n'est pas encore à l'aube du rebond transactionnel dans nos frontières. ■ E.D.

► Venture | Israël dispose de 1,2 Md\$ à placer

En Terre promise, le capital-risque perd de sa superbe. D'après le

Evolution du venture israélien ▼

Source : IVC



centre de recherches IVC, les start-up locales ont collecté 1,12 Md\$ en 2009, soit 46 % de moins qu'en 2008 et 36 % de moins qu'en 2007 (cf. graphique). Le tour moyen s'est établi à 2,5 M\$, sachant que le capital-amorçage a connu son plus faible seuil d'activité depuis 2004, en pesant seulement 63 M\$. Le bilan n'est guère plus flatteur pour les capital-risqueurs israéliens. L'an passé, les levées de fonds ont fléchi de 72 %, à 229 M\$. « C'est le troisième plus bas niveau enregistré au cours des dix années passées », relève l'IVC. En 2009, seuls trois VCs ont bouclé leur véhicule appelé à être investi en terre sainte.

L'américain Sequoia Capital Israel s'est doté de 200 M\$. Le spécialiste du medtech TriVentures II a récolté 25 M\$, à l'heure où Starvest 09 réunissait 3,7 M\$. « Entre 1992 et 2009, les venture capitalists ont levé 13,3 Md\$, alloués exclusivement aux start-up et aux sociétés high-tech israéliennes. En fait, 70 % de cette enveloppe a été collecté entre 2000 et 2009 », poursuit le centre de recherches. Résultat : le millésime 2010 s'ouvre avec 1,2 Md\$ de dry powder (net de management fees et de dépenses opérationnelles). Malgré cela, les VCs poursuivent leurs efforts. « Il est prévu que 500 M\$ soient levés cette année », conclut-il. ■ E.D.

enbref

NPE: « l'exclu » touche à sa fin

Ce vendredi prendra fin la période d'exclusivité d'un mois accordée à Axa PE pour racheter une partie du périmètre de son confrère Natixis PE (cf. n° 962). Contactés par *Capital Finance*, les protagonistes n'ont pas souhaité commenter l'avancée de leurs discussions, pour l'instant. Pour rappel, les négociations portent sur les activités pour compte propre de la cible en France, c'est-à-dire celles d'iXen Partners,

de NI Partners et d'Initiative & Finance. La filiale de l'assureur valorise le portefeuille de ces trois entités 507 M€ – un montant auquel peut s'ajouter un complément de prix, en fonction des performances réalisées. L'offre fait apparaître une décote de 6,6 %, par rapport à la valeur IFRS des actifs concernés au 31 décembre 2009 (543 M€). Ceux-ci continueront d'être gérés ou conseillés par les équipes actuelles de Natixis PE. En outre, le cédant

sponsorisera, aux côtés d'Axa PE, les nouveaux fonds que ces dernières envisagent de lever.

Conseils acquéreur: financier: Rothschild & Cie (Laurent Baril, Cyril de Mont-Marin); **juridique:** Baker & McKenzie (Bruno Bertrand, Frédéric Moulin) • **Conseils cédant: financier:** Oddo CF (Fatine Layt, Franck Ceddaha); **juridiques:** Cleary Gottlieb Steen & Hamilton (Pierre-Yves Chabert, Jean-Marie Ambrosi), Linklaters (Bruno Derieux, Alice Magnan)

Jean-Pierre Martel et Pascal Agboyibor, Orrick Rambaud Martel

« Il faut savoir peser l'opportunité de monter au créneau avec l'« arme » du contentieux »

Synthétique et élaboré à l'échelon local, tout en s'inspirant des pratiques internationales. Tel doit se concevoir le conseil juridique, aux dires de Jean-Pierre Martel et de Pascal Agboyibor, associés d'Orrick Rambaud Martel. Explications.

C.F. : Est-ce que la nature des conseils juridiques change, en cette période tourmentée ?

J.-P.M. : Oui, sans aucun doute. Les clients n'attendent plus des cabinets d'avocats d'affaires des prestations uniquement fondées sur le savoir-faire et la technicité. Par ces temps difficiles, où les transactions ne fleurissent pas comme par le passé, ils sont bien plus demandeurs de conseils stratégiques. Leur questionnement nécessite de leur délivrer une synthèse qui va au-delà de la simple analyse technique. Et une telle synthèse requiert de maîtriser nombre de sujets complexes. Plus que jamais, il faut que les avocats s'intègrent bien dans l'approche de leurs clients, qu'ils soient « business minded » tout en restant vigilants sur le plan juridique.

C.F. : L'approche pluridisciplinaire ne suffit-elle donc pas ?

P.A. : Elle est indispensable, mais il ne faut pas perdre de vue que les meilleures prescriptions reposent aussi sur une vision globale des sujets étudiés. Tel est notamment le cas dans les dossiers de restructuration de dette qui sont actuellement légion, du fait de la nervosité et de la méfiance dont font preuve les protagonistes. Dans un exemple précis, la négociation recouvrait les questions de financement usuelles, celles relatives à un apport de new money mais aussi à un sujet de titrisation. Leur imbrication induisait une nécessaire maîtrise de l'ensemble des paramètres. Là, l'avocat doit avoir en tête et anticiper les questions relatives à la faillite, laquelle peut survenir si les parties ne parviennent pas à conclure un accord. Par conséquent, il doit être



biographies

C'est le 1^{er} janvier 2006 que les cabinets d'avocats Orrick et Rambaud Martel ont uni leurs destinées, dans l'Hexagone. Au sein de cette entité, qui compte une centaine d'avocats, officie **Jean-Pierre Martel** ¹ (66 ans, IEP-Paris, Institut d'études judiciaires-Paris, Capa), le cofondateur de Rambaud Martel, actif en M & A, droit boursier et contentieux. Quant à l'associé et office leader du bureau parisien **Pascal Agboyibor** ² (42 ans, DEA droit privé-Lille), qui a débuté sa carrière chez JeantetAssociés, il œuvre en titrisation, en financements de projets et financement structurés.

en mesure de gérer le pré-contentieux et savoir peser l'opportunité de monter au créneau avec l'« arme » du contentieux.

J.-P.M. : Plus le marché des avocats d'affaires sera segmenté, plus l'avantage sera à ceux qui auront pris le parti de jouer la carte de la synthèse. D'autant que les recommandations juridiques doivent se faire à la lumière des scénarios ultérieurs possibles. A ce jour, la flexibilité constitue le maître-mot du fonctionnement des cabinets : elle permet de s'associer à un client dont les besoins évoluent au gré de sa capacité à appréhender les sujets juridiques en interne. Qui plus est, elle est extrêmement stimulante pour les collaborateurs, qui ne sont pas cloisonnés dans un seul domaine d'intervention.

C.F. : Le modèle de fonctionnement des cabinets d'avocats en sera-t-il affecté ?

J.-P.M. : Il n'y a pas de réponse unique à cette question, car la stratégie des cabinets n'est pas uniforme. Mais il est certain que la réflexion est de mise. Au cours de la décennie qui vient de s'écouler, la validité du modèle franco-français a souvent été éprouvée. Mais aujourd'hui, ce débat n'a pas lieu d'être. Certains ont pris le parti

d'être un cabinet de niche, de façon tout à fait légitime. Pour notre part, nous avons choisi de nous allier à un réseau international, car c'est un atout majeur. A mon sens, on ne peut pas prétendre couvrir le droit des sociétés, les fusions-acquisitions, le contentieux et la finance sans avoir une pratique qui s'exerce au-delà des frontières. Toute PME qui devient un tant soit peu significative développe des relations avec l'étranger. Pour l'accompagner, l'approche locale du droit ne suffit plus. Même s'il reste indispensable d'être une référence juridique dans son marché national.

C.F. : Certains préfèrent s'appuyer sur des partenaires étrangers...

P.A. : Une politique de best friends est évidemment aussi une solution. Toutefois, celle-ci manque de souplesse et de réactivité. Lorsqu'on fait partie d'un réseau international, on peut mobiliser celui-ci instantanément et identifier tout de suite l'associé qui sera l'expert idoine pour compléter l'approche locale. Cela est particulièrement vrai dans tous les domaines de la finance, car cette pratique est dominée par le droit new-yorkais et le droit anglais.

J.-P.M. : L'internationalisation et la financiarisation des affaires sont les tendances dominantes des quinze dernières années. Ce qui s'est produit autour des partenariats public-privé (PPP), par exemple, est riche d'enseignements. En dépit de notre expertise en délégation de service public et en droit de la construction, nous n'étions pas en mesure de décrocher les premiers mandats nés dans ce segment d'activité. A partir du moment où nous avons acquis une expertise en finance en France, à Londres et aux Etats-Unis, nous avons pu inverser la tendance. Et ainsi démontrer notre aptitude à être un acteur reconnu dans un domaine qui prend toute sa dimension actuellement. ■

Propos recueillis par Franck Moulins

► Agroalimentaire | Lactalis se ravitaille en Espagne

Fort de 8,5 Md€ de revenus consolidés en 2009, Lactalis est en passe de prendre du poids en Espagne, où il est déjà présent avec ses marques Président et Laika. Le groupe laitier français attend le feu vert des autorités européennes de la concurrence pour finaliser deux acquisitions de l'autre côté des Pyrénées. Il entend mettre la main sur Quesos Forlasa, une filiale de Grupo Forlasa dédiée à la production de fromages à pâte pressée, tels que le Manchego. Il déboursa envi-

ron 200 M€ pour cette entité qui a enregistré quelque 150 M€ de chiffre d'affaires, en 2009. En parallèle, Lactalis s'emparera des activités laitières du groupe agroalimentaire madrilène Ebro Puleva. Il aurait notamment été préféré à l'italien Parmalat, au néerlandais Freisland Campina et à PAL Partners. Il conclura l'opération pour 630 M€. Un montant que d'aucuns estiment élevé, pour une activité qui a généré 440 M€ de revenus, l'an passé, en baisse de 13 % par rapport à 2008.

La cible peut néanmoins faire valoir une part de marché de 8 % dans le secteur laitier espagnol, avec une forte présence dans la production de laits spéciaux (pour enfants). Quant à Ebro Puleva, il accélérera son recentrage autour des pâtes et du riz, où il détient respectivement Panzani et Taureau Ailé. Pour un montant compris entre 100 et 130 M€, il pourrait ainsi bientôt racheter des actifs de son compatriote SOS, qui traverse une passe difficile. ■ X.D.

Deal Quesos Forlasa : Conseils financiers cédants : Rothschild & Cie (Juan Pablo Rodriguez), Rabobank (Fernando Garcia)

► Sécurité | Schneider Electric croît en Inde

Schneider Electric tisse sa toile dans la zone Asie-Pacifique, où il enregistre 21 % de ses ventes. Plus précisément, le groupe du CAC 40 s'étend en Inde où il a déjà racheté, à l'été 2009, Conzerv Systems et Meher Capacitors, actifs dans l'efficacité énergétique et totalisant plus de 10 M€ de revenus. Pour un montant confidentiel, il s'apprête à reprendre les indiens Building

Solutions Group (BSG) et Special Project Group (SPG), dédiés aux systèmes de sécurité électronique des bâtiments. Il absorbera alors 200 salariés et quelque 30 M€ de chiffre d'affaires 2009 consolidé - réalisés auprès d'une clientèle d'institutionnels. Il devrait finaliser l'opération le mois prochain, une fois obtenu l'accord des actionnaires du vendeur, Zicom Electronic Security Sys-

tems Limited. Ce dernier, qui revendique le rang de numéro un indien des solutions de sécurité électronique, entend se recentrer sur une clientèle de particuliers et sur la région du Moyen-Orient - deux marchés où « les capitaux circulent plus rapidement », précise-t-il. Coté à Bombay, il a enregistré 60 M€ de revenus pour les neuf mois de son exercice fiscal 2009, clos fin décembre. ■ O.V.

Conseil financier cédant : Prime Securities Ltd

► Internet | Vacanceo.com s'affilie à Public-Idées

L'agence de marketing à la performance Public-Idées s'étoffe avec vacanceo.com, site Web communautaire dédié aux voyages. Dans le détail, elle en reprend le fonds de commerce, ainsi que sa technologie Webmastravel, utilisée pour la mise en place de comparateurs de prix, de moteurs de recherche ou d'espaces publicitaires. Elle signe cette emplette auprès du fondateur et responsable

technique, Jean-Christophe Gignac, et auprès de la régie publicitaire Adstour. Le tout sans dévoiler le chiffre d'affaires du périmètre repris. Créée en 2005 à Paris et dotée de 45 salariés, Public-Idées s'occupe de la gestion de campagnes de publicité sur Internet pour des entreprises implantées en France, en Italie, en Espagne et au Benelux. Elle a enregistré un chiffre d'affaires de 16 M€, l'an passé,

et serait rentable depuis son premier exercice. Elle a été fondée par Sylvain Gross et par Pierre Rondelli, respectivement P-dg et directeur des partenariats. Au capital, les deux managers ont été rejoints par le directeur technique, en 2006. Puis par Axa PE, fin 2007, à l'occasion d'un premier tour de table, en nouvelles actions. Depuis, l'investisseur détiendrait environ 20 % des parts. ■ X.D.

Conseils acquéreur : due diligence financière : Le Calonnec (Régis Le Calonnec); **juridique :** TJRB (Eric Johannsen) • **Conseil juridique cédants :** 11.100.34 Avocats Associés (Eléonore Zahlen)

enbref

Keolis : fin des discussions

Le 5 mars dernier, la SNCF a stoppé les négociations qu'elle menait avec l'opérateur britannique de transports en commun Arriva, concer-

nant sa filiale Keolis. Sans plus de détails. Dans le même temps, une autre de ses filles a procédé à une emplette. Le logisticien Geodis a étendu son réseau en Italie, où il génère déjà 400 M€ de

revenus avec 2000 collaborateurs. Il y a repris Bertola, « le dixième acteur italien de la logistique contractuelle ». Sis en Vénétie, ce dernier affichait 61 M€ de revenus 2008, avec 92 salariés.

► Distribution | VM Matériaux grandit encore

Créé en 2007, le négociant en matériaux LNTF cherchait à trouver un relais de croissance. Avec 28 salariés à son bord, il affichait déjà 12 M€ de chiffre d'affaires en 2009 – tout en n'ayant pas encore franchi le point mort. Mais pour perpétuer son développement rapide, ce ligérien, sis à Saint-Herblain, était en quête de capitaux frais. Un appel entendu par VM Matériaux, qui rejoint les action-

naires historiques du distributeur spécialisé – le fondateur et les cadres dirigeants – à l'occasion d'une augmentation de capital, d'une envergure non précisée. En effet, le producteur et vendeur de matériaux puise dans ses fonds propres pour s'emparer de 70 % des titres de son jeune confrère. Ce faisant, le vendéen poursuit la politique de croissance externe qui l'a conduit à mettre la main, en 2009, sur

les menuiseries industrielles du groupe Vendôme, pour 35 M€ (cf. n° 939), et sur le réunnien BTP Service, valorisé 17 M€. Fort de 3 000 salariés, VM Matériaux a réalisé un chiffre d'affaires de 609 M€ en 2009, dont 65 % en négoce. Le résultat net de cette entreprise familiale, cotée sur Eurolist C, sera communiqué dans la semaine. En 2008, il s'établissait à 19 M€. ■ P.-M.R.

► Industrie | R. Brooks robotise Robotic Concepts

R. Brooks Associates pose un pied dans l'Hexagone. Pour un montant confidentiel, le groupe familial américain, qui affiche 30 M\$ de chiffre d'affaires pour une centaine d'employés, reprend 100 % du capital de Robotic Concepts au P-dg, Patrick Bolcato. Basée dans le Vaucluse, la cible est spécialisée – tout comme son acquéreur – dans la conception de

machines spéciales en milieu hostile, nucléaire, pétrochimie, chimie... Créée en 2003, Robotic Concepts a d'abord uniquement officié dans l'ingénierie, avant d'usiner et de monter ses propres machines à la suite du rachat de Tech-Meca, conclu en 2004. Rebaptisée Brooks Robotic Concepts, elle compte parmi ses clients EDF, Cegelec, Comex et Areva. Déjà présent au Royaume-

Uni, R. Brooks Associates compte utiliser sa nouvelle filiale comme plateforme de développement sur le Vieux Continent, en France mais aussi en Belgique. Une quarantaine de personnes devraient être recrutées, s'ajoutant aux 27 déjà employées par la nouvelle filiale tricolore. En 2008, cette dernière affichait 1,45 M€ de chiffre d'affaires, pour 262 K€ de bénéfice net. ■ F.Ma.

Conseils acquéreur: due diligence comptable: Primexis; **juridique:** Nixon Peabody (Douglas Glucroft, Jean-Norbert Pontier) • **Conseil juridique cédant:** BBLM & Associés (Bernard Bouquet, Stéphanie Manenti)

► Distribution | Les Nouveaux Robinson entre à Paris

Le distributeur de produits biologiques Les Nouveaux Robinson vient de boucler l'acquisition de son concurrent Magic 7, propriétaire de l'enseigne Bio Génération et jusqu'à présent aux mains de la famille Saal. Fort de douze magasins à Paris et de 65 employés, ce dernier réalisait 9 M€ de chiffre d'affaires, en 2009. En s'emparant, Les Nouveaux Robinson – jusqu'à ce jour implanté unique-

ment dans la banlieue parisienne – saisit l'opportunité de s'établir dans la capitale. Pour financer l'opération, la coopérative montreuilloise s'endette à hauteur de 75 % du prix d'achat auprès de trois établissements bancaires: Crédit Coopératif (50 %), Oséo Capital PME (35 %) et Nef Capital Ethique Management (15 %). Le solde du prix d'acquisition – confidentiel – est financé sur fonds propres.

De fait, le distributeur compte dorénavant 250 salariés et table sur 40 M€ de chiffre d'affaires en 2010, soit une croissance annuelle supérieure à 30 %. En outre, sa rentabilité s'est établie à 4,5 K€ en 2009, en forte baisse par rapport à 2008. Et ce, notamment, « du fait de l'arrivée des grands distributeurs sur le marché du bio », justifie Jean Mata, président du directoire des Nouveaux Robinson. ■ P.-M.R.

Conseil financier cédants: I-deal development (Frédéric Bonan, Thierry Bloch)

enbref

Rebondissements chez IMS

Reviement de situation pour les distributeurs d'acier Jacquet Metals et International Metal Service (IMS), respectivement cotés sur Eurolist C et B. Le premier abandonne son OPE hostile sur le second et envisage maintenant de fusionner avec lui

de manière amicale (cf. n° 960). L'ex-proie deviendrait l'entité acquéreuse, à raison de vingt actions IMS pour sept actions Jacquet Metals (contre auparavant sept actions IMS pour deux actions nouvelles Jacquet Metals). La fusion serait suivie d'une augmentation de capital de 20 M€, qui serait

garantie à 75 % par JSA – le holding d'Eric Jacquet, président du groupe éponyme. Mais auparavant, Jacquet Metals doit obtenir de l'AMF une autorisation de renonciation à l'OPE et une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre public (en raison des seuils déjà franchis).

► Immobilier | Corio prend ses marques à Toulouse

Pour 44 M€, la foncière néerlandaise Corio s'approprie 75 % de Sanoux, société chargée de l'aménagement du Moulin de Nailloux, « village de marques » commerciales à prix réduits qui doit voir le jour près de Toulouse. L'acquéreur, coté sur Eurolist A, complète ainsi son portefeuille locatif dans l'Hexagone. Il y dispose déjà de 25 centres commerciaux, lesquels repré-

sentent à peu près un tiers de son chiffre d'affaires 2009, de 391 M€. Fort d'une marge d'Ebit de 80 %, il accuse toutefois une perte nette de 132 M€. Dans sa nouvelle filiale, il côtoie le développeur Compagnie Générale de Participation (Cogep), une foncière toulousaine qui affichait un chiffre d'affaires 2008 de 1,7 M€, pour 0,18 M€ de bénéfice net. Jusqu'à présent propriétaire à 100 % du

projet d'immobilier commercial, cette dernière a consenti une option à son nouveau partenaire : Corio pourra grimper à 100 % du capital après un délai de six ans. D'ici là, les deux actionnaires entendent développer l'important projet de centre commercial, qui se composera de 70 à 80 boutiques dans sa première phase. Le Moulin de Nailloux devrait ouvrir ses portes en 2011. ■ P.-M.R.

Conseils juridiques : acquéreur : Salans (Sybille Salmon-Legagneur) ; **cédant :** Lacourte Balas & Associés (Julien Souyeaux, Jean-Claude Balas)

► Santé | LVL Médical Groupe soigne outre-Rhin

Avec 2 000 collaborateurs, LVL Médical Groupe affichait un bénéfice net de 10 M€ pour l'exercice clos à fin septembre 2009. Il dégagait un chiffre d'affaires de 136 M€, dont près de 50 M€ réalisés en Allemagne. Coté sur Eurolist B, le groupe de soins médicaux lyonnais revendique le leadership du soin infirmier outre-Rhin, en unités de soin implan-

tées. Il y étoffe encore son maillage en rachetant la société indépendante Filius, spécialisée dans le soin intensif à domicile pour les enfants. Avec 65 collaborateurs, celle-ci a généré 1,8 M€ de chiffre d'affaires en 2009. Sa marge nette, comprise entre 5 % et 6 %, est en ligne avec LVL Médical Groupe. Ce dernier, qui veut étendre l'activité de Filius à d'autres popula-

tions que les enfants, finance le deal grâce aux 60 M€ d'Obsaar levés en 2008 et destinés à financer sa croissance externe. Cette enveloppe lui a déjà permis de reprendre quatre spécialistes allemands de la santé, pour un total de 11,7 M€. Outre-Rhin, il dispose d'une filiale baptisée Bonitas, qu'il détient à 95 % aux côtés du management local (5 %). ■ P.-M.R.

Due diligence financière acquéreur : Grant Thornton (André Prengel)

► Industrie | Bourbon carbure au Brésil

Le 29 décembre dernier, Bourbon est devenu le seul actionnaire du brésilien Delba Maritima Navegação, en reprenant au groupe Newton Lins la moitié des titres qu'il ne possédait pas encore. De la sorte, le professionnel français du service maritime à l'offshore pétrolier dénoue la joint-venture constituée en 2001, dont son partenaire souhaitait se désengager. Pour financer l'acquisition, le groupe coté sur Eurolist A puise dans les ressources mobilisées dans le cadre de son plan

stratégique de développement, lancé au début de 2008 et baptisé « Plan Horizon 2012 ». Celui-ci l'a notamment conduit à céder ses activités de remorquage portuaire à l'espagnol Grupo Boluda Corporación Marítima, fin 2007. Et ce pour concentrer ses efforts sur ses deux activités restantes : l'offshore et le transport de vrac. Dans ce cadre, Bourbon vise un chiffre d'affaires 2010 de 1,5 Md€, contre 960 M€ aujourd'hui, en augmentant en particulier son effectif - actuelle-

ment de 7 000 personnes - de près de 50 %. Désormais totalement intégrée, sa filiale brésilienne participera à cet objectif. En effet, Bourbon prend là pleinement possession de cinq sites, de seize navires et de 500 employés. Qui plus est, le principal client de Delba Maritima Navegação, Petrobras, envisage un programme d'investissement de 105 Md\$ sur cinq ans. La Bourse a d'ailleurs salué l'acquisition de Bourbon : son action a grimpé de 3,51 %, le jour de l'annonce du rachat. ■ P.-M.R.

enbref

ECD change de mains

Euro Constructions Développement renouvelle son actionariat. Proches de la retraite, les trois fondateurs de cette société de maîtrise d'œuvre ont cédé 70 % de leurs parts à Marc Agneray, ex-directeur commercial de La Brosse et Dupont (propriété du groupe

LVMH). Le repreneur mène l'opération via le holding BD2LA, dont les trois vendeurs se partagent les 30 % restant. La Caisse d'Épargne de Normandie et le CIC Banque BSD CIN apportent une dette qui finance 65 % du prix d'acquisition. Établie à Evreux, la cible a été créée en 2000. Elle emploie neuf

personnes. En 2008, son chiffre d'affaires a atteint 8 M€, pour un résultat net de 323 K€. L'an passé, ses ventes ont chuté de 12 %.

Conseil financier acquéreur : Synercom France IDF / Normandie (Michel Le Bellego)
Conseil juridique cédant : Fidal (Marie-Cécile Lecerf, Aurélie Bonnet)

► Services | Demos s'étoffe avec Coherus

« Dans notre secteur, on voit tout le temps passer des dossiers. Nous n'avons pas laissé filer Coherus car ce dernier possède un portefeuille de clients intéressant et son savoir-faire est reconnu par les plus grandes mutuelles françaises », explique Emmanuel Courtois, dg adjoint de Demos. Implanté dans seize pays et dans les principales villes de France, le prestataire dédié à la formation professionnelle continue a, mis la main sur Coherus, qui réalise 0,7 M€ de recettes et engrange

des bénéfices. Il conclut le deal – qui inclut la filiale de la cible A&P form'intra – pour un montant secret, qui comprend un earn-out indexé sur les performances dégagées par l'entité sur deux ans. En général, il valorise ses emplettes entre 5 et 7 fois leur résultat d'exploitation. Cette acquisition est largement à sa portée, puisqu'il a émis 14,5 M€ d'Obsar, en juillet dernier. Il rachète la cible parisienne, née en 1998, à ses trois fondateurs – et seuls salariés –, lesquels signent

leur sortie en vue de leur départ à la retraite dans deux ans. Durant cette période de transition, Demos pourra se familiariser avec la méthodologie mise au point par Coherus dans le secteur des mutuelles, un marché qui intéresse beaucoup l'acquéreur. Ce savoir-faire sera ensuite adapté au domaine bancaire. Coté sur Alternext, Demos a enregistré 45,2 M€ de chiffre d'affaires au premier semestre 2009, pour une perte nette part du groupe de 1,4 M€. ■ O.V.

Conseils acquéreur : due diligence financière : KPMG (Benoît Lebrun, Catia Robart); **juridique :** De Pardieu Brocas Maffei (Thierry Brocas, Frédéric Keller)

Deals fusions-acquisitions

Opération	Valeur d'Entreprise (M€)	Cible (pays)	Secteur	CA 2009 (M€)	RN 2009 (M€)	Acquéreur (Pays)	Conseil acquéreur financier (audit/juridique)	Cédant (pays)	Conseil cédant financier (audit/juridique)
Acquisition (100 %)	200 env.	Qesos Forlasa (Espagne)	Agroalimentaire	150	nc	Lactalis	Rothschild & Cie, Rabobank	Grupo Forlasa (Espagne)	-
Acquisition (100 %)	630	Actifs de Ebro Puleva (Espagne)	Agroalimentaire	440	nc	Lactalis	-	Ebro Puleva (Espagne)	-
Acquisition (100 %)	nc	Building Solutions Group, Special Project Group (Inde)	Sécurité	30	nc	Schneider Electric	-	Zicom Electronic Security Systems Limited (Espagne)	Prime Securities Ltd
Acquisition (100 %)	nc	Actifs de vacanceo.com	Internet	16	nc	Public-Idées	(Le Calonnec/TJRB)	Personne physique	(/11.100.34 Avocats)
Acquisition (70 %)	nc	LNTP	Distribution	12	nc	VM Matériaux	-	-	-
Acquisition (100 %)	nc	Robotic Concepts	Autres biens industriels	30 M\$ (22 M€)	nc	R. Brooks Associates (Etats-Unis)	(Primexis/Nixon Peabody)	Personne physique	(/BBLM & Associés)
Acquisition (100 %)	nc	Magic 7	Distribution	9	nc	Les Nouveaux Robinson	-	Personnes physiques	I-deal development
Acquisition (100 %)	nc	Bertola (Italie)	Logistique	61 (2008)	nc	Geodis	-	-	-
Acquisition (75 %)	44	Sanoux	Immobilier	nc	nc	Corio (Pays-Bas)	(/Salans)	Compagnie Générale de Participation	(/Lacourte Balas & Associés)
Acquisition (100 %)	nc	Filius (Allemagne)	Santé	1,8	0,1 env.	LVL Médical Groupe	(Grant Thornton)	Personne physique	-
Acquisition (50 % supp.)	nc	Delba Maritima Navegação (Brésil)	Services aux entreprises	nc	nc	Bourbon	-	Newton Lins (Brésil)	-
Acquisition (70 %)	nc	Euro Constructions Développement	Services aux entreprises	8 (2008)	0,3 (2008)	Personne physique	Synercom France IDF / Normandie	Personnes physiques	(/Fidal)
Acquisition (100 %)	nc	Coherus	Services aux entreprises	0,7	nc	Demos	(KPMG/De Pardieu Brocas Maffei)	Personnes physiques	-
Acquisition (20 %)	nc	Actifs d'Ariane	Distribution	40	nc	Nalod's	-	Ariane	-

Source : Capital Finance

► Cognetas promeut



Antoine de Péguilhan (32 ans, Saint-Cyr, master of business administration Insead) devient le deuxième investment manager du fonds de

LBO. Avant d'arriver comme associate, en 2008, il a exercé pendant deux ans au sein de l'équipe de M & A de Goldman Sachs en France, après avoir été officier de la Légion étrangère. A Paris, Cognetas compte également trois associés.

► Départ d'UFG Private Equity

D'après nos informations, **Patrick Lissague** (54 ans, HEC) n'occupe plus à la tête d'UFG Private Equity, qu'il quittera début avril. Il y était entré en juillet 2005, après avoir participé à la création de Clinvest et avoir été P-dg de Crédit Lyonnais Développement Economique. **Guillaume Toussaint** et **Olivier Denigot** assurent l'intérim.

► Advent International s'entoure

Le capital-investisseur recrute **Christian Grenier** (59 ans, ESCP, Insead) en tant qu'operating partner. Directeur général de trois filiales du groupe Aventis/Rhône-Poulenc, puis cofondateur d'UroGene en 2000, il est actuellement dg du forum mondial des sciences de la vie de BioVision. Il conseillera Advent International sur les opportunités d'investissement dans les secteurs de la santé et de la chimie de spécialités. Dans le monde, l'investisseur compte 150 professionnels et 70 operating partners.

► Agnès Touraine rejoint JVP

En novembre dernier, **Agnès Touraine** (55 ans, licence de droit, IEP-Paris, MBA University of Columbia, New York) a rejoint les onze associés du

capital-risqueur israélien, comme venture partner chargée de l'activité médias-technologies. Depuis 2003, l'ancienne P-dg de Vivendi Publishing et de Vivendi Games tenait les rênes de son cabinet de conseil en management, Act III Consultant.

► Athema coopte

Le conseil financier s'adjoint les compétences du senior partner **Bertrand Carrez** (50 ans, Arts et Métiers Ensaïs, DESS gestion des entreprises IAE-Lille). Responsable du financement immo-

Rothschild & Cie a rejoint les chasseurs de têtes Jouve & Associés, Whitehead Mann et Heidrick & Struggles. Russell Reynolds compte neuf associés à Paris.

► 12^e associé pour Arsene Taxand

Nicolas Jacquot (39 ans, maîtrise droit public, HEC, IEP-Paris, Ena) devient le douzième associé du fiscaliste, fort de 45 collaborateurs. Ancien de la DLF, il fut conseiller chargé de la fiscalité dans les cabinets des ministres de l'Economie, des Finances et du Budget, avant de rejoindre Landwell en 2007, comme associé.

► Stasi Chatain & Associés recrute



L'ex-directeur juridique de Boursorama, **Arnaud Richard** (36 ans, DUT gestion des entreprises et administration Université du Maine, DESS

droit de l'immobilier et de la construction Paris-II) arrive dans le cabinet d'avocats comme of-counsel. Il s'impliquera dans l'activité de droit bancaire et financier. Stasi Chatain & Associés totalise cinq associés, trois of-counsels et dix collaborateurs.

► Granrut Avocats s'équipe

Ex-Latournerie Wolfrom, **Nicolas Duboille** (37 ans, DESS droit des affaires, DEA finances publiques et fiscalité, LLN international taxation New York University) devient collaborateur du cabinet, où il officiera notamment en fiscalité du M & A et du private equity. Parallèlement, **Etienne Pujol** (38 ans, DESS droit des affaires internationales, DJCE Aix-Marseille, LLB University College London) a été élu associé-gérant en remplacement de Bertrand Pébrier. Le cabinet d'avocats compte 45 collaborateurs, dont dix-sept associés. ■

capitalfinance

ELISEZ LA PERSONNALITE DE L'ANNEE

Comme chaque année, *Capital Finance* sollicite ses lecteurs pour élire la personnalité de l'année en private equity, parmi une liste sélectionnée par la rédaction.

Retrouvez les dirigeants de fonds qui ont marqué l'année 2009 et votez pour celui de votre choix sur www.prixcapitalfinance.fr

Date limite des votes :
24 mars 2010

bilier chez Natixis depuis dix ans, il interviendra notamment en conseil en fusions-acquisitions, en corporate finance, en levées de fonds et en restructurations de dettes. Athema compte vingt-trois professionnels, dont quatre partners.

► Russell Reynolds s'étoffe

Valérie Barthès de Ruyter (46 ans, Polytechnique, Ponts et Chaussées) rejoint les treize recruteurs du bureau de Paris, en qualité de directeur exécutif du pôle finance. Cette ex-Lazard Frères et

Directeur général Presse économique: Nicolas Desbois • **Rédacteur en chef:** Franck Moulins (01.49.53.72.50, fmoulins@lesechos.fr) • **Rédaction: chef de service:** Emmanuelle Duten (01.49.53.72.52, eduten@lesechos.fr) • Luc Bontemps (01.49.53.22.83, lbontemps@lesechos.fr) • Xavier Demarle (01.49.53.64.37, xdemarle@lesechos.fr) • **Assistante commerciale:** Emilie Scieszkyk (01.49.53.64.31, escieszkyk@lesechos.fr) • **Responsable des partenariats:** Marie Mol (01.49.53.22.16, mmol@lesechos.fr) • **Maquette:** MG Imprimerie • **Site Web:** <http://www.capitalfinance.eu> • **Contact commercial et gestion des abonnements:** tél.: 03.21.14.61.08, fax: 03.21.74.88.90, capitalfinance@lesechos.fr • **Abonnement annuel:** 1 519 € HT (prix au numéro: 40 € TTC) • **Publicité: Les Echos Médias:** Cyril Larmurier (01.49.53.64.24, clarmurier@lesechosmedias.fr), Colombe de Tourtier-Monnier (01.49.53.72.13, ctourtier@lesechosmedias.fr) • **Commission paritaire:** 1207 I 82540 • ISSN: 0999 5978 • Dupli-Print 2, rue Descartes 95330 Domont • **Toute reproduction non autorisée, même par photocopie, est interdite** • Edité par Percier Publications, RCS 399 988 932 • Capital Finance est une publication de Groupe Les Echos - **Principal associé:** Ufipar (LVMH) • **Président-directeur général - Directeur des publications:** Nicolas Beytout • **Directeur général délégué:** Mathieu Cosson • **Directeur délégué:** Bernard Villeneuve

► Etude | Le private equity européen fait-il office de puits sans fond(s)?

A 13 Md€, les levées de fonds ont fait triste mine en Europe, l'an passé, d'après l'Evca et Thomson Reuters. Le rendement du non-coté, si attractif soit-il, ne surpasse pas toujours les indices boursiers.

En trois ans, les levées de fonds menées en Europe ont été divisées par neuf. D'après les données préliminaires de l'Evca et de Thomson Reuters, présentées lors de l'Investor's Forum la semaine dernière, à Genève, elles ont atteint 13 Md€ en 2009, soit 84 % de moins en douze mois (cf. graphique). « Ce niveau représente environ 75 % des montants collectés par les deux plus gros véhicules qui se sont bouclés en 2008 », précise l'association. Les mauvaises nouvelles se concentrent sur le front des LBO. « Les fund raisings y ont été les plus affectés par la crise, avec une baisse de 77 % du nombre de véhicules levés et de 86 % des montants collectés », précise l'association. L'an passé, la taille moyenne des fonds de LBO a fondu de 41 %. » Tous segments confondus, seuls 184 fonds ont mené à bien une signature – intermédiaire ou finale –, contre 316 en 2008 et 338 en 2007. A eux seuls, les closings finaux ont concentré 11 Md€. Parmi ceux-ci, la part des véhicules de moins de 1 Md€ a littéralement explosé. Ou plus exactement, son importance s'est totalement inversée. En 2008, elle représentait un peu moins d'un tiers des 68 Md€ collectés au total. En 2009, elle comptait pour un peu moins des deux tiers, avec 7 Md€ au compteur.

Bâle et Solvency sans effet

Tous segments et tailles confondus, la France reste le deuxième récipiendaire sur le Continent (2,7 Md€), derrière le Royaume-Uni (5,1 Md€) et devant l'Espagne (2,2 Md€). L'Allemagne est bien plus à la traîne, avec seulement 1,6 Md€ collecté. La typologie des LPs qui ont ouvert les cordons de leur bourse réserve quelques surprises. En 2009, les souscripteurs d'origine européenne ont clairement « subventionné » leur fief: le poids

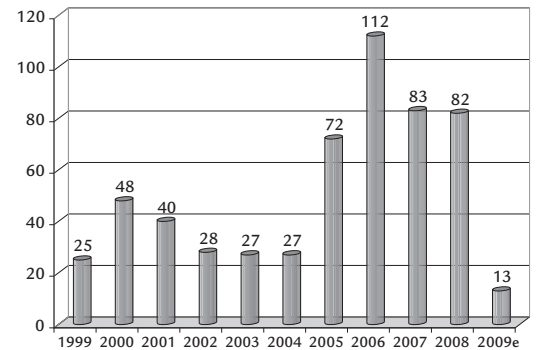
des capitaux en provenance d'Amérique du Nord est, en effet, bien faible (12 %), sans parler de celui des enveloppes issues de la zone Asie-Pacifique (2,5 %). Plus étonnant encore est la prépondérance de la bancassurance parmi les « zinzins ». C'est à n'y rien comprendre. Les règles prudentielles Bâle II et Solvency II seraient-elles sans effet réel, ou s'agit-il d'un engouement passager? En tout cas, les établissements bancaires se sont imposés comme les plus gros contributeurs de 2009, avec 18,6 % de parts de marché, contre 6,6 % douze mois plus tôt. Les agences gouvernementales, les fonds de pension et les fonds de fonds se tiennent dans un mouchoir de poche, avec des contributions comprises entre 10,5 % et 11 %. Puis vient le tour des compagnies d'assurances, avec une participation de 8,8 % – versus 6,4 % en 2008.

LBO : 11,8 % de TRI net

Pour l'heure, la performance à long terme que les LPs peuvent escompter reste « robuste », selon l'Evca*. « Le TRI net depuis l'origine mesuré à fin décembre 2009 s'établit à + 8,8 % pour l'ensemble du private equity, les fonds de LBO retournant + 11,8 % et les venture funds + 1,6 %. Mesurées à fin 2008, ces performances étaient respectivement de + 9,5 %, + 12,7 % et + 1,9 % », souligne l'association européenne. Des rendements robustes, certes. Mais guère exceptionnels. En analysant les performances comparables des indices boursiers au 31 décembre 2009, les 8,8 % de retour affichés par le non-coté européen surpassent le HSBC Small Cap Company index (+ 6,8 %). Mais ils sont distancés par les JP Morgan Euro Bonds (+ 9,7 %). Fort heureusement, cela n'est qu'une moyenne. Et la dispersion des rendements est forte dans l'industrie européenne du capital-investissement. « Tous métiers confondus, le top quartile a dégagé 21,4 % de TRI net à fin 2009. Dans le LBO, il a affiché 30,6 % de retour », précise le rapport publié par l'Evca et par Thomson Reuters.

Montants levés dans le private equity en Europe - en Md€ ▼

Source : Evca, Thomson Reuters



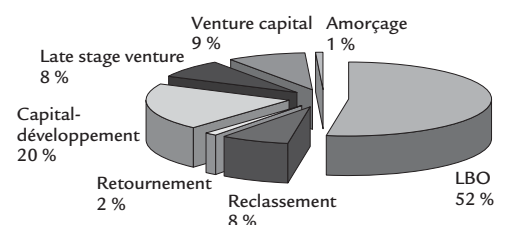
Ce n'est pas le moment que le buy-out fasse le « coup de la panne » aux LPs. Déjà, les montants investis dans les opérations à effet de levier ont juste dépassé la barre des 50 %, l'an passé, après avoir flirté avec les 70 % en 2008 (cf. camembert). Et la proportion des mises en equity a continué de s'envoler. L'année dernière, elle s'est établie, en moyenne, à 53,1 %, à mettre en regard des 33,7 % injectés, en moyenne, en 2005 et en 2006. Quant à l'endettement total, il ne représente même plus 4 fois l'Ebitda, alors qu'il dépassait allégrement les 6 fois en 2007. Rien d'étonnant que le TRI soit affecté. Malgré tous les discours sur la création de valeur opérationnelle, l'effet de levier purement financier pèse de tout son poids. Quitte à se transformer, parfois, en effet massue. ■

Emmanuelle Duten

* **Méthodologie:** les retours s'entendent nets de carried interest et de management fees. La base de données utilisée comprend 1 465 véhicules européens depuis leur création.

Répartition par segment des montants investis en Europe en 2009 ▼

Source : Evca, Thomson Reuters



► Arsene Taxand persiste et fiscalise



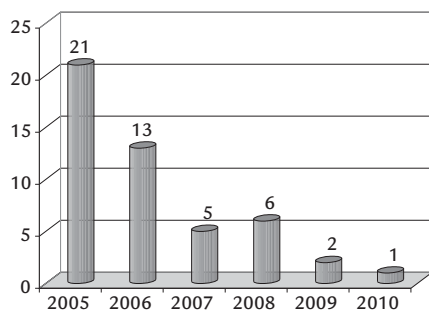
Frédéric Donnedieu de Vabres, associé-cofondateur

A sa création, en janvier 2004, le cabinet de droit fiscal parisien Arsene suscitait bien des commentaires. A l'époque, nombreux étaient les professionnels du corporate finance à émettre des doutes quant à la capacité de cet ultra-spécialiste à

trouver sa place sur le marché... L'incrédulité a été encore plus grande lorsque, un an plus tard, il s'est allié à huit confrères pour créer le réseau international Taxand. Car tous les observateurs gardaient à l'esprit le triste sort qui avait été réservé plus tôt à Arthur Andersen... Une impression certainement nourrie par le fait que les deux fondateurs du cabinet, Frédéric Donnedieu de Vabres et Olivier Vergniolle, étaient des anciens d'Archibald Andersen – deux noms dont la contraction est à l'origine de

Les nouveaux adhérents de Taxand par année ▼

Source : société



Douze associés aux commandes

Aux côtés des cofondateurs, Frédéric Donnedieu de Vabres (54 ans, DESS droit des affaires Paris-V) et Olivier Vergniolle (45 ans, DESS affaires internationales Paris-IX, MSG), œuvrent désormais dix autres associés. Parmi eux, quatre interviennent notamment en M & A et private equity – comme le tandem sus-mentionné. Il s'agit de Denis Andres (37 ans, DESS DJEC Montpellier-I), expert de la gestion et de la

celui du nouveau-né, d'ailleurs. Mais aujourd'hui, ces voix dissonantes se sont tues. Car, en l'espace de six ans, Arsene Taxand s'est installé dans le paysage. Et ce même si l'affaire ne fut pas aisée. « Regrouper une soixantaine d'avocats dans un seul domaine d'intervention, le droit fiscal, ne constitue pas un positionnement qui se comprend de façon intuitive. Notre taille peut surprendre, notamment les corporates », évoque l'associé Denis Andres, qui anime la ligne de service transactions d'Arsene Taxand. « Pourtant, notre modèle, extrêmement simple, est une force, poursuit Frédéric Donnedieu de Vabres. En nous installant dans une niche, qui plus est avec une portée internationale, nous pouvons encore mieux exploiter notre atout culturel, qui consiste à nous placer à la fois au cœur du chiffre et du droit. » De fait, Arsene Taxand a grandi en agrégeant des compétences de plus en plus fines – la dernière en date étant l'arrivée, ce lundi 15 mars, de l'associé Nicolas Jacquot, un ancien de la DLF et du ministère de l'Economie, des Finances et du Budget. Une telle progression, constante, lui a permis de retrouver une signature en M & A auprès des grands comptes, au bout de deux ans d'existence. Bien sûr, le cabinet d'avocats n'intervient pas seulement en transactionnel. Pour autant, avec une moitié d'associés qui couvrent ces aspects, il s'est structuré de manière à être particulièrement actif dans ce domaine. Auprès des fonds, qui doivent en particulier rassurer les banquiers-prêteurs, mais aussi des industriels. « Notre positionnement, s'il a pu nous

desservir à l'origine, nous a permis d'élaborer un portefeuille équilibré autour de ces deux clientèles », relève Denis Andres. Quelle que soit la taille des dossiers. « Pour les fonds, nous intervenons sur des cibles de plus de 50 M€ de valorisation, en règle générale. Mais nous pouvons descendre sur des petits deals, lorsqu'il s'agit d'accompagner des clients corporates réguliers », poursuit-il. Et pour s'adapter à la conjoncture de 2009, Arsene Taxand a passé en revue des sujets plus atypiques, comme la restructuration de dette ou l'identification de leviers autres que fiscaux sur des cibles convoitées par des fonds. CQFD : la réputation du fiscaliste n'est plus à faire. D'autant que, dans sa besace de 2009, le cabinet d'avocats a glissé l'opération Areva T & D, en conseillant Schneider Electric, le coacheteur avec Alstom de la filiale d'Areva. « Ce dossier concernait 40 pays, relève Frédéric Donnedieu de Vabres. Appartenir à un réseau international nous a permis d'en maîtriser tous les aspects. » S'il doit encore accroître son intégration sur le plan opérationnel, Taxand profite déjà à plein à son membre français. La preuve : les 15 M€ de revenus générés en 2009 (en progression de plus de 8 %) proviennent de 30 à 40 % du réseau, qui totalise 48 membres. ■

Franck Moulins

agenda

Le Club Innov It *

organisé par Mar-Tech & Finance sur le thème « Gérontechnologie »
le mardi 16 mars 2010
de 8 h 30 à 11 h 30, Mairie de Paris, 5 rue Lobau, Paris 4^e
Informations : <http://innov-it.net/>

Déjeuner Club Afic **

Autour de Gilles Michel, dg du FSI
le jeudi 18 mars 2010
à 12 h 30, au Pavillon Gabriel
Inscriptions : inscriptions@afic.asso.fr
Renseignements : Valeycia Fortuné (01 47 20 97 61)

* en partenariat avec Capital Finance
** réservé aux membres de l'Afic