

A la Une
Les investisseurs prennent la situation à bras-le-corps

1,475 mots
9 février 2009
Capital Finance
1
916
Français
All Rights Reserved - Les Echos 2009.

Venture, « cap-dév », LBO... Tous les segments « traditionnels » du non-coté sont en effervescence, en ce début d'année. La multiplication des décisions stratégiques de tous ordres devrait aider les investisseurs à faire face au marasme ambiant. Revue de détail.

«Le capital-risque est pris au piège des sorties presque réduites à néant. » « Les PME, affectées par une contraction de la demande, attirent moins les fonds. » « Il est impossible de structurer un LBO sur une société de plus de 15 M Euros de valorisation. » Autant de phrases convenues qui résonnent bien souvent, en ce début d'année 2009. Ces paroles, si proches de la réalité soient-elles, ne reflètent pas pour autant les ardeurs de certains. A la vision du verre à moitié vide répond celle du verre à moitié plein... et quelques financiers préfèrent opter pour cette deuxième version. Et faire preuve de dynamisme. Afin de démontrer que c'est en bas de cycle qu'il faut saisir les meilleures opportunités ? L'histoire le dira... En attendant, il s'agit d'avancer ses pions. Emertec, qui a terminé l'année 2008 avec 60 M Euros de plus en poche, a déjà signé trois deals avec son quatrième véhicule. A l'affût de ruptures technologiques, il a misé 1,2 sur 1,7 M Euros collecté par Macphy, une start-up qui conçoit des solutions de stockage de l'hydrogène. Pour Fermentalg, expert de la culture hétérotrophique des micro-algues, il a livré 1,3 M Euros, suivi par CEA Valorisation (0,5 M Euros), Aquitaine Création (0,2 M Euros) et Picoty (0,2 M Euros). Il a aussi dirigé 2 M Euros vers l'irlandais Movidia, en compagnie de Celtic Group (5 M Euros), Capital E (2 M Euros) et d'investisseurs locaux. Et il n'est pas le seul à agir !

Déjà 61 M Euros pour NextStage

De son côté, Aurel NextStage change de nom et d'actionnaire. La société de gestion, contrôlée par quatre associés, se rebaptise NextStage à la faveur de la sortie d'Aurel Leven - lequel cède ses 12,7 % au holding de François Pinault, Artemis. D'ailleurs, ce dernier répond présent à la collecte lancée en mai 2008 pour PME Championnes II, le deuxième FCPR. En décembre, ce véhicule a réalisé un premier closing à 61 M Euros, à parité auprès d'investisseurs privés et d'institutionnels, comme Ofi AM ou la CDC. De quoi porter, à ce jour, le total des fonds gérés à 220 M Euros, dans huit véhicules. « Le closing final, prévu à 120 M Euros, pourrait intervenir cet été », précise le président de NextStage, Grégoire Sentilhes. Pour rappel, le premier véhicule, déjà dédié au « cap-dév », avait été doté de 27 M Euros, fin 2005. Via des tickets compris entre 4 M Euros et 15 M Euros, le nouveau FCPR vise des entreprises évaluées entre 5 M Euros et 30 M Euros. Son terrain de jeu : des cibles actives dans l'industrie, les services, les médias et la distribution, fortes de 10 à 100 M Euros de chiffre d'affaires. Le financier étudie actuellement deux dossiers, en phase de due diligences.

Yam Invest dope son « cap-dév »

Autre initiative : celle du holding privé franco-néerlandais Yam Invest. Familier des investissements immobiliers, il se renforce sur son autre cheval de bataille : le capital-développement. En décembre, il a créé la SAS Time Investors, chargée de prendre des participations dans des cibles dans les médias, les télécoms, Internet et l'entertainment en Europe. Pour ce faire, Yam Invest lui a alloué 50 M Euros - une somme qui pourrait doubler dans environ deux ans. En outre, il n'exclut pas d'ouvrir la structure à d'autres LPs, dans quelques années. D'ores et déjà, Time Investors peut miser des tickets compris entre 5 et 20 M Euros. Et prendre des positions de contrôle ou d'influence dans des entreprises valorisées entre 10 M Euros et 150 M Euros, dont le chiffre d'affaires excède 5 M Euros. Pour compléter le dispositif, l'investisseur a créé une autre SAS, qui officiera comme société de conseil pour la gestion du portefeuille : **Time Equity Partners**. Appartenant à 50 % à Yam Invest, elle est également détenue par les deux associés, Henri de Bodinat et Jean-Luc Cyrot, respectivement anciens vice-président et partner du cabinet de conseil en stratégie Arthur D. Little, en France. Déjà épaulés par deux analystes, ils souhaitent accueillir un troisième associé.

Atlas se contente de 283 M\$

En capital-risque, Atlas Venture s'est aussi manifesté. Le VC international a décidé de clore son huitième fonds à 283 M\$ (220 M Euros), donc en deçà du niveau atteint par Atlas Venture VII (385 M\$),

soit environ 300 M Euros au cours actuel). Un seuil qui pourrait être réajusté. « Nous recevons encore des marques d'intérêt, observe le partner Fred Destin, mais la masse critique étant atteinte, nous avons choisi de nous concentrer sur les investissements. » La stratégie pourra varier en fonction de la crise, mais pour l'heure, elle reste inchangée. Basée à Londres et à Boston, la partnership continuera d'investir principalement en Europe, dans des jeunes pousses des sciences de la vie et des TIC. Pour rappel, dans l'Hexagone, Atlas Venture a soutenu Dailymotion (cf. nos 810, 853), Inspirational Stores (cf. n° 903), PriceMinister/Mixad (cf. nos 512, 745, 834) et l'éditeur de logiciels KDS (cf. n° 771). « En France, il est assez facile de lever le premier capital, grâce à Oséo et à des outils comme les FCPI et les véhicules ISF, analyse Fred Destin. Mais cela crée des projets incomplets, quoique intéressants. » Ce qui ne l'empêchera pas de continuer à chercher des cibles susceptibles de grandir à l'international.

Quatre partners en moins

Cela dit, l'investisseur n'a pas traversé la crise du fund-raising sans encombre. Quatre partners quittent l'équipe - Barry Fibelman et Eric Hjerpe gardent, toutefois, un rôle de venture partner. Certains de ses LPs ont fait faillite, d'autres se sont abstenus ou ont préféré se tourner vers des produits conjoncturels, comme la distressed debt. Malgré cela, la partnership conserve le soutien des américains Paul Capital, Kisco Management et Kresge Foundation. Auxquels se sont adjoints le suédois Industriens Pensionsforsikring et les américains Franklin Park et Meketa Investment Group. Les technologies européennes suscitent donc toujours l'intérêt, après les levées exceptionnelles d'Accel Partners (doté, depuis décembre, de deux véhicules totalisant plus de 1 Md\$, dont 525 M Euros pour l'Europe et Israël) et de Balderton Capital (cf. n° 914). Et, si l'on en croit la rumeur, la liste des capital-risqueurs heureux pourrait bien s'allonger très prochainement. Il se murmure qu'Index Ventures est à quelques semaines de son closing.

Evolem 2 est en voie d'extinction

L'histoire continue aussi pour le capital-investisseur lyonnais Evolem, fort de 30 participations. « Nous sommes minoritaires dans deux tiers d'entre elles et majoritaires dans le tiers restant. Cette répartition peut difficilement être modifiée, dans un environnement guère favorable à la cession des entreprises, commente Bruno Rousset, fondateur de cette entité dont il est le P-dg. Nous intervenons dans des sociétés qui réalisent entre 5 et 20 M Euros de chiffre d'affaires et qui ont besoin de renforcer leurs fonds propres. » Le patron d'Evolem, également P-dg du spécialiste des services en assurances April Group, entend maintenir un rythme de quatre à six opérations par an. Pour cela, il se dit prêt à investir annuellement entre 10 et 20 M Euros. « Les dossiers nous sont apportés par les avocats, les conseils en fusions-acquisitions. Nous ne répondons pas aux appels d'offres », précise-t-il. Sa structure se compose d'Evolem 1, l'entité d'origine fondée en 1996 et notamment alimentée par les profits d'April Group, dont elle est le premier actionnaire. Elle gère 26 des 30 participations. Les quatre autres lignes sont détenues par Evolem 2. Ce fonds, que Bruno Rousset a lancé en 2003 avec la Banque Populaire Loire et Lyonnais ainsi qu'une cinquantaine d'autres entrepreneurs locaux, est en voie d'extinction. « Vingt-cinq des actionnaires de départ se sont retirés, car nous ne pouvions leur garantir une échéance de sortie, commente-t-il. Nous leur avons restitué l'argent qu'ils avaient investi, avec un rendement de 18 %. »

Conseils juridiques Emertec : deal Macphy : Kahn & Associés (Marie-Laure de Cordovez, Romain Franzetti) ; deal Fermentalg : Brunswick & Associés (Alexandra Pottier)

Levée NextStage : conseils : agent de placement : Acanthus Advisers (Armando D'Amico, Paul Arent) ; juridique et fiscal : Ashurst (Xavier Commail)

Levée Time Investors : conseils juridiques : Yam Invest : Cleary Gottlieb (Jean-Marie Ambrosi, Emmanuel Ronco) ; associés : JeantetAssociés (Frank Martin-Laprade, Nicolas Goetz)

Levée Atlas Venture : conseil juridique : Ropes & Gray

cap_916_01_02

Document CAPFIN0020090216e5290000s