

La Lettre

d'information de **Crédit Agricole Private Equity**

02 // // //

En cours

Aldebaran, Exxelia, Presidio Parkway Project, Vue Entertainment, Confortvisuel.com.
Le point de vue de Christian Claussen, Directeur associé senior Crédit Agricole Private Equity

06 // // //

Signé

Stentys, au cœur du "medtech" français

09 // // //

À suivre

UNITe, SuperSonic Imagine, Sparus Software, Doucet

10 // // //

Mots croisés

Private equity : une offre naturelle pour la banque privée

12 // // //

Culture marché

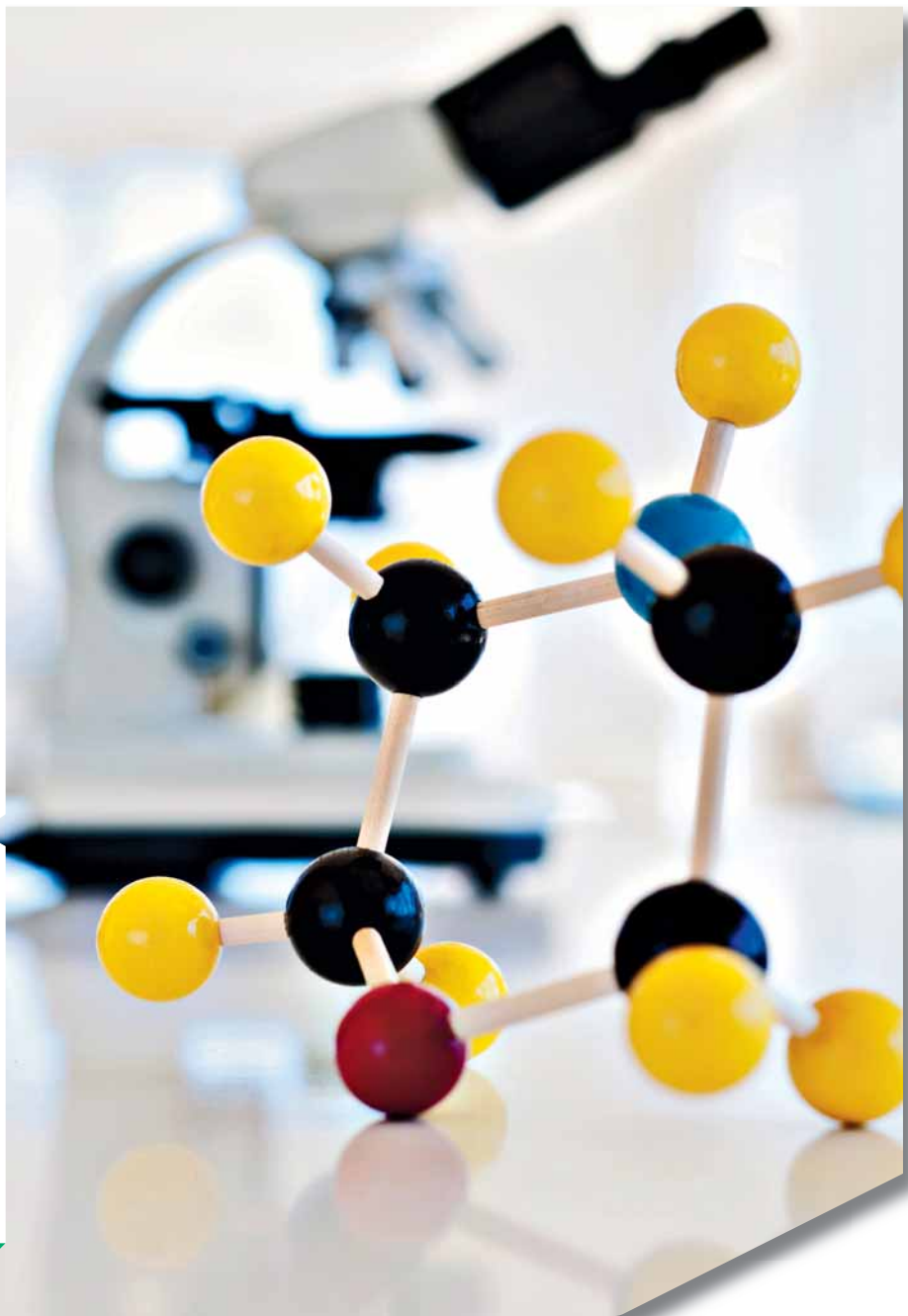
Quel avenir pour les FCPI ?

16 // // //

Portrait



Christian Bany, Président d'ABC Distribution





La chronique de Fabien Prévost

Mardi 11 janvier 2011

De Kepler à la Wah-Wah et retour, en passant par la Genèse et Chicago

C'est en prenant par erreur cette rue à sens unique que j'ai eu un pressentiment. D'abord le nom de l'hôtel qui porte le nom de la rue mais avec deux "P" (erreur, facétie ?), ensuite un interlocuteur que j'y rencontre et qui me confie qu'il ne se passe pas un seul jour sans qu'il n'écoute du Genesis (je ne suis donc pas le seul ?). Plus tard, ma moto est volée (vengeance divine de la police ?). À la sortie du commissariat, enfin, je pousse la porte d'un café pour entendre les martèlements de l'intro d'*Abacab*... Pas fini. Je tombe sur un article du *Parisien* : 2011 célébrera les 400 ans de l'invention de la lunette astronomique par Johannes Kep(p)ler...

Ces coïncidences sont-elles le prélude d'une année hors norme ?

D'autant que 2010 a été un bon cru pour Crédit Agricole Private Equity. Alors que le PIB et le CAC 40 ont, respectivement, crû de 1,5 % et décré de 3,3 %, nos encours ont augmenté de 13 %, le chiffre d'affaires de notre société de gestion de 6 %, tandis que nos portefeuilles ont globalement délivré

une plus-value totale à trois chiffres sur l'exercice¹. Le deal flow reprend des couleurs, les dirigeants sont plus sereins, et le brouillard entourant les nouvelles règles prudentielles (Solvabilité II et Bâle III) se dissipe. Pour les investisseurs de long terme dépités par la Bourse et les OAT, le calendrier pour investir en *private equity* est favorable. Nos levées de fonds institutionnelles en cours sur Meridiam II et Capenergie II le confirment. En 2011, nous poursuivrons la collecte sur ces deux activités ; nous lancerons Mezzanis III, 3^e génération de notre fonds mezzanine, sur lequel nous peaufinons les réglages. Place au business.

Avant, il manque toutefois les deux liens finaux, qu'on ne me reproche pas à nouveau d'être hermétique. Après Kepler>Genèse, la référence à Chicago : j'ai envoyé audit interlocuteur un album de mon cru de Chicago Blues. Et quand on parle de Chicago, on pense au groupe² et au riff descendant de 25 or 6 to 4 avec ses harmoniques intriquées de cuivres. En cas de mou, réécouter ce monument de 5 minutes et son chorus de gratte interminable, qui réussit à garder la tension et à relancer sans cesse. Un éclair de génie d'improvisation³, et un cas d'école de l'utilisation de la Wah-Wah⁴. Instrument qui fête son 50^e anniversaire cette année (cf. Chet Atkins avec *Boo Boo Stick Beat* en 1961) et qui n'aurait pas existé sans l'invention de la pédale par les frères Michaux, dont on célébrera le 150^e anniversaire en... 2011, évidemment. Merci, rue Kepler.

Bonne lecture de notre Lettre n° 18, avec de vraies infos,

de vraies entreprises, de vrais succès, de vrais hommes et femmes, de vraies passions. Merci de votre fidélité.

¹ En millions d'euros et avant la virgule, faut-il le préciser.

² Plus gros vendeur de "singles" dans les années 1970 aux US, 22 disques d'or, 18 de platine et 18 "multi-platine".

³ Terry Kath, mort accidentellement à 32 ans en faisant le malin avec un semi-automatique dont le chargeur était vide. Mais il n'avait pas vérifié la chambre.

⁴ Elle s'enclenche à 2'50, et vous allez le sentir.

fabien.prevast@ca-privateequity.fr



Aldebaran – robotique humanoïde

Crédit Agricole Private Equity investit dans Aldebaran Robotics, aux côtés des investisseurs historiques CDC Innovation et I-Source Gestion, pour développer la prochaine génération de robots humanoïdes interactifs. Après le succès, en 2008, du lancement de son robot NAO, destiné aux marchés de l'éducation et de la recherche, Aldebaran Robotics utilisera ce nouveau financement de 5 M€ pour développer NAO auprès du grand public. Fondée en 2005 et basée en France, avec des bureaux en Chine et aux États-Unis, la société développe, produit et commercialise les premiers robots humanoïdes interactifs à moins de 10 000 €. Son objectif : accélérer l'adoption de sa plateforme pour les applications ludiques, éducatives ou de services. Il a déjà été vendu à plus de 1 000 exemplaires dans 30 pays auprès d'universités et d'instituts de recherche.

CAPITAL RISQUE

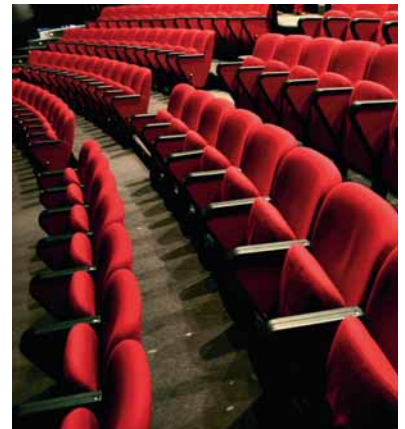
Fonds : FCPI Capital Invest PME, Capital Invest PME 2009, Crédit Agricole Europe Innovation 2008, Crédit Agricole PME Innovation 2009

Antoine Colboc, Responsable de l'activité, 01 43 23 96 00

François-Xavier Dedde, Directeur de participations, 01 57 72 01 55

69 M€

C'est le montant collecté en 2010 auprès de la clientèle des particuliers du Groupe par les FCPI gérés par Crédit Agricole Private Equity.



Exxelia – composants électroniques

L'équipe Mezzanine de Crédit Agricole Private Equity a arrangé la dette mezzanine de 25 M€ et a pris ferme un montant de 14 M€ dans le cadre de l'acquisition du groupe Exxelia par LBO France. Exxelia est un acteur européen majeur sur le marché des composants électroniques dits passifs (condensateurs, bobines, capteurs). Il conçoit, commercialise et produit des composants de haute technologie dans les domaines de la défense, de l'aéronautique, de l'aérospatial, du médical ou encore de la recherche pétrolière. Le groupe devrait réaliser un chiffre d'affaires de 74 M€ en 2010.

MEZZANINE

Fonds : FCPR Mezzanis 2
Christopher Underwood,
 Directeur d'investissements,
 01 57 72 41 71
Alice Calvez-Pignot, Analyste,
 01 57 72 52 72

Presidio Parkway Project – construction d'une route à San Francisco

Le consortium codirigé par Meridiam et Hochtief, groupe de BTP allemand, a remporté l'appel d'offres du Département du transport de l'État de Californie portant sur la construction d'une route au pied du Golden Gate Bridge (San Francisco) dans le cadre d'un projet en PPP : the Presidio Parkway Project. Meridiam et l'une des filiales de Hochtief Concessions, son partenaire à 50 %, ont remporté le contrat pour la conception, la construction, la gestion et l'entretien pendant 33 ans de la nouvelle route d'accès au pont pour un montant d'environ 330 M\$ (environ 255 M€).

INFRASTRUCTURES EN PPP

Fonds : Meridiam Infrastructure North America II
Thierry Déau, Responsable de l'activité,
 01 53 34 96 97

Vue Entertainment – cinémas multiplexes

Crédit Agricole Private Equity investit 10 M€ dans le groupe Vue Entertainment aux côtés du fonds d'investissement Doughty Hanson et du management. Vue Entertainment est l'un des plus grands opérateurs et promoteurs de cinémas multiplexes au Royaume-Uni avec une présence ciblée en Europe et en Asie. Créé en 2003 via l'acquisition de Warner Village Cinemas par SBC, le groupe emploie 3 200 salariés et table sur un chiffre d'affaires en 2010 de 300 M£ (environ 350 M€). Cette opération est le premier investissement réalisé par les fonds de Co-Investissement à l'étranger. Dotée de 100 M€, l'activité est dédiée à la prise de participations minoritaires, aux côtés de fonds d'investissement de renom.

CO-INVESTISSEMENT

Fonds : FCPR Crédit Agricole Private Equity Co-Invest 1, Predica 2007 Co-Investment Fund
Frantz Paulus, Directeur d'investissements,
 01 57 72 45 10



Confortvisuel.com – e-commerce

Crédit Agricole Private Equity investit 2 M€ dans Confortvisuel.com, site Internet de vente de produits d'optique en ligne édité par la société Thomas Sinclair Laboratoires. Créé en 2004, Confortvisuel.com a démarré son activité en commercialisant une gamme de produits optiques non correcteurs (lunettes de soleil, loupes...).

Depuis que la vente de verres de vue est autorisée en France sur le Web, le site a étendu son offre à ce type de produits fin 2009. Il se positionne aujourd'hui sur la vente de lunettes de vue et solaires grand public et de matériel d'optique pour les spécialistes et les professionnels (médecins, dentistes, malvoyants...). Le site a pour ambition de devenir l'un des opticiens en ligne leaders de la vente de lunettes de vue en France avec une large gamme de montures de marques ou de "marques propres".

CAPITAL RISQUE

Fonds : FCPI Capital Invest PME, Crédit Agricole Europe Innovation 2008, Capital Invest PME 2009, Crédit Agricole PME Innovation 2009

Renaud Poulard, Directeur associé, 01 43 23 95 92



Le point de vue de Christian Claussen, Directeur associé senior en charge des investissements en Allemagne et en Europe du Nord, équipe Capital Risque, Crédit Agricole Private Equity.

Quel est le potentiel du marché du capital risque en Allemagne ?

Le potentiel du marché allemand est globalement comparable à celui de la France. Des réseaux télécoms à l'Internet, en passant par les logiciels, les jeunes entreprises innovantes sont nombreuses à se créer dans le domaine high-tech outre-Rhin. En revanche, elles rencontrent beaucoup plus de difficultés à trouver des sources d'investissement pour se lancer. Les dispositifs de promotion de l'innovation tels que les FCPI sont inexistantes et les acteurs du capital risque sont rares. Ce marché est riche en opportunités car moins saturé, plus direct et moins concurrentiel. Il nous offre de nouveaux relais de croissance à l'international.

les entreprises innovantes allemandes. Nous ciblons plus particulièrement les sociétés des secteurs des nouvelles technologies de la communication. En deux ans, Crédit Agricole Private Equity a investi près de 10 millions d'euros dans quatre sociétés.

Les FCPI sont-ils des outils sur lesquels vous vous appuyez ?

Comme d'autres acteurs français, nous finançons de "jeunes pousses", en nous appuyant notamment sur les FCPI. Ces dispositifs permettent à la France de soutenir efficacement ses PME innovantes via des avantages fiscaux accordés aux souscripteurs. Au-delà, ces fonds peuvent investir dans

toute l'Europe à condition que le caractère innovant des sociétés soit reconnu en France à travers un label accordé par Oséo.

Quelle est votre approche ?

L'Allemagne est un pays très décentralisé qui compte des start-up à Berlin, Stuttgart, Cologne ou Munich. Je passe la moitié de mon temps à Paris et l'autre sur le terrain, dans toute l'Allemagne, ce qui permet d'allier réactivité et proximité, et de gérer efficacement les relais locaux. En Allemagne, comme ailleurs, un bon capital risquer doit valoriser la qualité de son expertise mais aussi savoir être proche de ses partenaires.



ZOOM SUR PLISTA

En novembre 2010, Crédit Agricole Private Equity investit dans Plista aux côtés de l'éditeur allemand NWZ. Créé en 2008 à Berlin, Plista opère une régie publicitaire en ligne avec un modèle fondé sur la performance. Son originalité : fournir à son réseau d'éditeurs en ligne (blogs, sites d'infos, sites marchands...) un flux d'annonces ciblé en fonction des préférences et habitudes de navigation de l'internaute.

Quelle est la stratégie de Crédit Agricole Private Equity sur ce marché ?

Crédit Agricole Private Equity a choisi en 2009 de renforcer sa capacité d'investissement dans



Journée annuelle de nos entrepreneurs

Pour la deuxième année consécutive, l'équipe LBO & Développement de Crédit Agricole Private Equity a réuni les chefs d'entreprise des sociétés qu'elle accompagne. La réunion s'est tenue le mercredi 1^{er} décembre 2010 au Pré Catelan (Paris 16^e), en présence d'une quarantaine de dirigeants dont les sociétés représentent un chiffre d'affaires cumulé de 1,8 Md€. Elle fut l'occasion de renforcer nos liens avec nos dirigeants et de créer un lieu d'échanges pour favoriser des relations d'affaires entre ces PME à fort potentiel. Au programme de cette journée, placée sous le thème des défis du management : une table ronde animée par trois dirigeants ainsi que les témoignages de Daniel Costantini, entraîneur de l'équipe de France de hand-ball championne du monde en 1995 et en 2001, et de Michel Podolak, chef d'orchestre.



Le site Web de CAPE fait peau neuve !

En ligne avec l'identité du groupe Crédit Agricole, le site corporate de Crédit Agricole Private Equity, www.ca-privateequity.com, change de look et s'enrichit de fonctionnalités. Parmi les nouveautés, à noter, notamment, les rubriques sur les expertises des équipes de Crédit Agricole Private Equity et leurs réalisations, ainsi que les espaces dédiés aux entrepreneurs, aux investisseurs et aux candidats. À ne pas manquer, la rubrique Web TV, qui décrypte deux opérations récentes : Elettrostudio Energia (société du portefeuille Énergies Renouvelables) et Vivalto Santé (participation de l'équipe LBO & Développement).

Plus d'informations :
gaelle.demontousse@ca-privateequity.fr



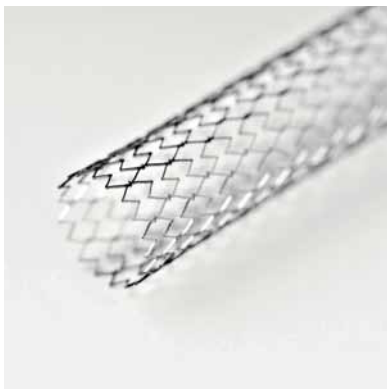
Semaine des business angels

Crédit Agricole Private Equity est le partenaire national de la Semaine des business angels 2010. Cette initiative, placée sous l'égide de France Angels, s'est déroulée du 29 novembre au 3 décembre 2010. La 5^e édition est devenue le rendez-vous phare de la promotion de l'investissement dans les PME par les personnes physiques. Son ambition est de susciter des vocations d'investisseur en faisant mieux connaître l'activité des business angels au sein de l'écosystème. Vingt événements organisés par des réseaux de business angels ont eu lieu dans toute la France, réunissant près de 2 000 personnes. Antoine Colboc, Responsable de l'activité Capital Risque de Crédit Agricole Private Equity, est intervenu lors de deux manifestations sur l'importance des liens entre fonds de capital risque et business angels pour le financement des jeunes entreprises.



Au cœur du “medtech” français

Start-up de technologie médicale – le “medtech” –, Stentys a créé une nouvelle génération de stents destinés au traitement de l’infarctus du myocarde. L’invention a convaincu les capital risqueurs, les cardiologues, puis le marché.



Stentys a mis au point un stent auto-expansif, qui s’adapte aux changements de diamètre des artères.

Une idée d’un médecin

Une rencontre avec un ingénieur. Des tests in vitro (en laboratoire), in vivo (sur des animaux) et en clinique (sur des patients). L’obtention du marquage CE, équivalant à une autorisation de commercialisation. Et, enfin, une production à grande échelle. Tels sont les cycles que suit toute entreprise du secteur très pointu qu’est devenu le “medtech”. Créée en 2006, Stentys n’a pas failli à la règle. À l’origine de cette entreprise qui fabrique et commercialise des stents (petits tubes métalliques insérés dans une artère afin d’en élargir le diamètre et de traiter un blocage ou un rétrécissement de celle-ci) se trouvent deux hommes, Jacques Seguin, professeur de chirurgie cardiaque à l’université Paris-Créteil, et Gonzague Issenmann, alors ingénieur chez Johnson & Johnson, groupe américain de fournitures médicales et paramédicales. Leur idée repose sur un constat : “Aucun stent ne nous

semblait assez souple pour être réellement adapté au traitement de l’infarctus du myocarde. Les modèles utilisés étaient assez rigides, et utilisés par défaut. Dans l’idéal, un traitement optimisé de la crise cardiaque nécessite une technologie particulière, capable de répondre au bouchage spontané des artères coronaires et de s’adapter naturellement à leurs nombreuses ramifications”, explique Gonzague Issenmann, Directeur général de la société.

De la conception à la réalisation

Pour les deux spécialistes, pas de doute. Le matériau idoine existe – du Nitinol, un alliage de titane aux propriétés super-élastiques utilisé, notamment, pour la fabrication de montures de lunettes flexibles –, il faut “simplement” l’adapter. Comme pour tout projet high-tech, les sommes à engager en recherche et développement sont élevées. Sofinnova Partners apporte



22,7 M€

levés en Bourse
en 2010.



Au fur et à mesure du développement de Stentys, les effectifs se sont rapidement étoffés, passant de quatre personnes en 2008 à vingt personnes fin 2010.

la mise initiale, 1 million d'euros. Pendant deux ans, Stentys va progressivement mettre au point un stent parfaitement adapté à l'anatomie complexe de l'artère coronaire. Contrairement aux stents existants, des tubes rigides sans "trous" qui ne permettent pas de traiter les ramifications de ces artères, la structure grillagée du produit mis au point par Stentys permet d'accéder à ses nombreuses ramifications. Une fois déployé et le caillot dissout, le stent continue son expansion dans l'artère de façon à maintenir une apposition constante le long de la paroi du vaisseau principal. Pour parfaire l'invention et passer à un stade industriel, Stentys opère un nouveau tour de table en 2008. 15 millions d'euros sont levés. Outre Sofinnova Partners y participent Crédit Agricole Private Equity et un fonds britannique. Deux ans supplémentaires seront nécessaires pour décrocher l'indispensable sésame à la commercialisation qu'est le label CE. Il est attribué à Stentys en mars 2010 pour le stent destiné aux infarctus du myocarde, et en mai pour un modèle avec un revêtement médicamenteux qui traite les inflammations provoquées lors de sa pose.

Introduction en Bourse, un franc succès

En parallèle, Gonzague Issenmann et Jacques Seguin font connaître Stentys à la communauté des cardiologues. Les résultats des études cliniques réalisées dans plusieurs pays d'Europe, au sein des plus grands hôpitaux (dont Cochin en France), sont relayés dans des publications spécialisées comme *EuroIntervention* ou *European Cardiology*. La construction de cette notoriété se fait aussi via la participation à des congrès internationaux, comme l'EuroPCR de Paris (Paris Course on Revascularization) ou le TCT (Trans Catheter



**Il nous a choisis
Gonzague Issenmann,**
Directeur général de Stentys

Confiance

Le choix de Crédit Agricole Private Equity comme investisseur est d'abord une histoire de contact et de personnes. Nous avons rencontré Alexia Perouse lors de la création de Stentys. Son expérience du medtech était déjà forte et le courant était passé. Lorsque nous avons augmenté notre capital en 2008, Crédit Agricole Private Equity est logiquement devenu un de nos actionnaires. Nos relations reposent sur la confiance, avec des échanges axés sur la stratégie de développement et le financement de la société. Le soutien de Crédit Agricole Private Equity s'est révélé précieux lors de l'introduction en Bourse. Réinvestissant à cette occasion à hauteur de 3,6 M€, ils ont adressé un signe fort au marché et aux investisseurs potentiels.



3 questions à Alexia Perouse,

Directeur associé
Crédit Agricole
Private Equity

Quand et pourquoi Crédit Agricole Private Equity s'est-il intéressé à Stentys ?

Le secteur de la technologie médicale ne nous est pas inconnu : nous y investissons depuis que j'ai rejoint Crédit Agricole Private Equity, en 2005, et, entre autres, démarré ce portefeuille medtech. Il représente dorénavant plus d'un tiers de notre portefeuille sciences de la vie, avec sept start-up couvrant l'imagerie médicale, le marché de la cardiologie, l'orthopédie, l'ophtalmologie. L'histoire de Stentys

et de son management m'a semblé intéressante dès le premier contact. Il y avait une très bonne idée de départ, et une vraie compétence dans le secteur de la technologie médicale. Convaincue par l'histoire, j'ai tenu à ce que nous ne laissions pas passer le coche du second tour de financement.

Quel a été l'investissement consenti au fil des ans ?

Nous avons donc participé en 2008 au tour B, destiné à financer leurs développements techniques et à obtenir le marquage CE. Notre participation aux 15 M€ levés s'est alors élevée à 3 M€. Nous avons ensuite accompagné l'introduction en Bourse, opération extrêmement bien menée par l'équipe, à qui quatre mois ont suffi pour se préparer

et se coter fin octobre. L'equity story a permis à Stentys de nettement se différencier et de "passer" au prix et au montant désirés, signe de la reconnaissance du marché.

Quel rôle jouera Crédit Agricole Private Equity dans les développements futurs de la société ?

Notre démarche se veut à la fois respectueuse de l'entreprise et proactive. Le business plan de Stentys est clair : assurer le développement et la commercialisation de ses stents innovants, poursuivre des études post-market afin de confirmer les avantages de ses dispositifs médicaux et obtenir les agréments réglementaires nécessaires pour permettre la commercialisation de ses produits aux États-Unis.

...
Therapeutics) de San Francisco. Progressivement, un réseau de prescripteurs se constitue. 2010. À l'issue d'une réflexion assez rapide, le conseil d'administration de Stentys opte pour une introduction en Bourse. "Nous avons parlé chiffre d'affaires et stratégie à long terme. Entre un financement sur les marchés publics et un tour C, le choix nous a paru évident. Malgré les risques inhérents à ce type d'opérations, la Bourse nous a semblé la meilleure façon de pérenniser l'entreprise", raconte Gonzague Issenmann. Effective le 28 octobre, l'opération, une IPO sur Nyse-Euronext Paris, est un succès avec près de 23 millions d'euros levés. Stentys devient une SA et s'inscrit dans le processus de développement traditionnel du secteur du medtech, où les start-up, presque toujours financées par des sociétés de capital risque, deviennent souvent des entreprises cotées.

Un développement par vagues successives

Stentys aborde aujourd'hui un nouveau cycle de sa prometteuse histoire, celui de la commercialisation et du déploiement. Les effectifs se sont étoffés, passant de quatre personnes en 2008 à vingt personnes fin 2010. Les tout derniers recrutements ont servi à démarrer la force technico-commerciale, qui commence à générer du chiffre d'affaires. "Le marché mondial est estimé à 2 milliards de dollars, précise Gonzague Issenmann. Nos premières ventes ont eu lieu aux Pays-Bas et en Allemagne. D'ici à 2012, nous pensons nous implanter successivement en Italie, en Espagne, en Suisse, en Scandinavie, en Pologne et, enfin, en France. À plus long terme, nous viserons les marchés japonais et américain, où les autorisations sont plus difficiles à obtenir." Entrée dans une phase de maturité après sa période de gestation prémarquage CE, Stentys affiche une grande confiance

2 Mds\$

c'est la taille du marché sur lequel évolue Stentys.

en l'avenir. Le produit existe, unique en son genre, les moyens aussi. En termes de notoriété, l'entreprise va passer à la vitesse supérieure en communiquant vers le grand public – ce que lui impose d'ailleurs son statut. La refonte du site Internet durant l'été 2010 va dans ce sens. Un des derniers programmes d'essais cliniques s'appelait Open. La porte du succès semble effectivement ouverte à Stentys.

Pour en savoir plus : www.stentys.com

Stentys, société du portefeuille des FCPI gérés par Crédit Agricole Private Equity

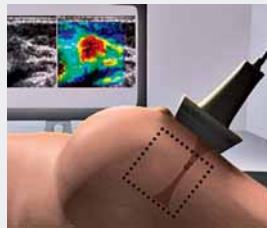


UNITe // // //

L'équipe Énergies Renouvelables cède sa participation dans

UNITe à Société Générale Capital Partners et KKB AG, producteur et distributeur d'électricité basé en Suisse. UNITe exploite un parc de 21 centrales hydro-électriques, l'un des premiers parcs indépendants français, et deux centrales éoliennes. Elle représente une capacité installée de 42 MW et assure une production d'électricité d'origine renouvelable de 152 GWh. Crédit Agricole Private Equity est entré au capital de la société en 2007. En trois ans, celle-ci a connu une croissance rapide, notamment avec le rachat de centrales hydroélectriques et la mise en place d'une stratégie de diversification dans le solaire photovoltaïque. Le fonds réalise à cette occasion une cession de 20,2 M€ (multiple de 1,6). Une belle sortie pour l'équipe, qui renforce ainsi son track record.

Énergies Renouvelables
Fonds : FCPR Capenergie 1
Serge Savasta, Responsable de l'activité, 01 57 72 14 33
Sylvia Raussin, Directeur de participations, 01 57 72 09 48



SUPERSONIC IMAGINE // // //

SuperSonic Imagine, société suivie par l'équipe Capital Risque depuis

2006, se renforce aux États-Unis et finalise un 3^e tour de table. Spécialisée dans l'imagerie médicale ultrasonore, SuperSonic Imagine boucle un financement de série C de 34,5 M€ et accueille Mérieux Développement, Innobio et Canon aux côtés des VC historiques, dont Crédit Agricole Private Equity. Objectif : concevoir de nouvelles applications cliniques et accélérer le développement commercial. L'entreprise signe le même mois un accord exclusif de distribution avec Hologic Inc. qui lui permettra de renforcer sa position sur le marché de l'échographie du sein aux États-Unis. La société a développé un échographe innovant capable, en temps réel, de générer une onde de cisaillement, de la capturer, et de mesurer sa vitesse pour déterminer la valeur réelle d'élasticité des tissus.

Capital Risque
Fonds : FCPI Crédit Agricole Europe Innovation 2008, Capital Invest PME, LCL Innovation 2008, LCL Innovation 2009, CA Innovation 2010
Alexia Perouse, Directeur associé, 01 43 23 95 94



SPARUS SOFTWARE // // //

Sparus Software, société suivie par l'équipe Capital Risque depuis

2007, a été rachetée par Zenprise, un fournisseur de solutions de gestion pour les smartphones basé en Californie. Fondée en 2003, Sparus Software est l'éditeur français d'une suite logicielle dédiée à la mobilité informatique des entreprises. Elle est spécialisée dans la gestion, la sécurisation et le déploiement à distance d'applications métiers sur les smartphones. Sparus permet à Zenprise de renforcer sa présence commerciale et marketing en Europe avec un support technique client local et lui apporte une compétence pointue sur les plateformes Windows Mobile. Cette opération permet de créer le leader du marché dans la gestion globale de la mobilité en entreprise.

Capital Risque
Fonds : FCPI LCL Innovation 4, LCL Innovation 1, LCL Innovation 2
Antoine Colboc, Responsable de l'activité, 01 43 23 96 00



DOUCET // // //

La société Doucet, participation des fonds

Mezzanis, a été cédée en décembre 2010 aux fonds gérés par Azulis dans le cadre d'un LBO tertiaire. Le groupe Doucet est spécialisé dans la fabrication et la distribution de produits d'hygiène et d'entretien pour la maison (nettoyage, traitement du bois et du fer, insecticides...) vendus sous les marques Starwax, Kapo, Sinto et Kiraviv, commercialisés essentiellement dans les grandes surfaces de bricolage. Le groupe a notamment développé une gamme de produits écologiques Soluvert à base de composants actifs naturels. Le fonds Mezzanis Fund réalise un multiple de 1,74 sur cet investissement en OBSA.

Mezzanine
Fonds : Mezzanis Fund
Marc Benchimol, Responsable de l'activité, 01 43 23 98 77

Une offre naturelle pour la banque privée

Dans un contexte très concurrentiel, proposer aux clients haut de gamme des produits de *private equity* est devenu incontournable. Depuis deux ans, Crédit Agricole Private Equity développe une offre destinée aux banques privées du Groupe.



En quoi le *private equity* peut-il séduire les clients d'une banque privée ?

Stéphanie Courtadon : Ces placements offrent un rendement élevé, supérieur à celui des actifs traditionnels (OPCVM actions ou obligataires, etc.). D'une durée moyenne de dix ans, ils permettent, sur un horizon long terme, de diversifier son patrimoine. Investis dans des PME pour financer leur développement, ces fonds s'adressent à des investisseurs avertis, souvent issus du milieu entrepreneurial.

Olivier Carcy : Internationale et fortunée, notre clientèle recherche de plus en plus un rendement décorrélé des marchés financiers et surtout moins volatil. Cette clientèle est souvent attirée par le financement de l'économie réelle, en phase avec son parcours professionnel et son histoire. Le *private equity* s'inscrit parfaitement dans ce cadre.

Quel est l'intérêt pour la banque privée elle-même ?

S. C. : Habituellement réservé aux

institutionnels, le *private equity* est une classe d'actifs peu accessible aux personnes privées. Qu'une banque privée en propose à ses clients est donc valorisant et différenciant, encore plus lorsqu'il s'agit de produits "maison". Rares en France sont les banques qui disposent d'une telle offre.

O. C. : Les fonds de *private equity* répondent à nos objectifs de conquête et de fidélisation de notre clientèle, multibancarisée, donc "sursollicitée". Une offre sur mesure en *private equity* nous distingue et nous permet d'entretenir avec elle une intimité à long terme. Cette classe d'actifs constitue aujourd'hui un produit original, attractif et indispensable.

À quel type de clients les proposez-vous ? Que leur recommandez-vous, notamment en termes de risque ?

O. C. : Nous intervenons dans le cadre de mandats de conseil confiés par nos clients. En Suisse, ils sont réglementés et ne peuvent être contractés que par des investisseurs "qualifiés".



La gamme proposée aux banques privées

Capenergie I et II

- FCPR dédié au secteur des énergies renouvelables (solaire, éolien, hydroélectricité, biomasse).
- Lancé en 2006, Capenergie I a levé 109 M€ auprès d'investisseurs institutionnels et privés. Le deuxième millésime vise 200 M€.

Nous visons une allocation minimale de 5 millions de francs suisses (MCHF) – soit 3,9 M€ – en *private equity*, qui ne doit pas dépasser 10 à 15% de leur patrimoine. Nous nous adressons à une centaine de clients d'une surface financière supérieure à 50 MCHF (39 M€). Nos conseils ? Diversifier les placements par zone géographique (Europe, États-Unis, Asie) et par type de stratégie (capital risque, LBO, mezzanine, secondaire). Pour cela, nous rencontrons chaque année une cinquantaine de gérants, tels que Crédit Agricole Private Equity, pour n'en retenir que trois ou quatre nouveaux.

S. C. : Crédit Agricole Private Equity a opté pour un ticket d'entrée modéré, 500 000 €, un choix dicté par le profil de la clientèle banque privée du Groupe, constituée d'entrepreneurs, de dirigeants d'entreprise et de grandes familles (les *family offices*). Pour optimiser son portefeuille et diluer le risque, nous préconisons d'investir 5 à 10% maximum de son patrimoine financier. Un point essentiel à rappeler : ces fonds ne sont ni défiscalisés ni liquides.

Comment Crédit Agricole Private Equity travaille-t-il avec les banques privées du groupe Crédit Agricole ?

S. C. : Nous les rencontrons régulièrement. Nous avons édité en 2010 un Livre blanc pour leurs clients : *Investir en private equity, pourquoi pas vous ?* Nous travaillons en binôme avec les banquiers privés lors des rendez-vous, organisons des petits déjeuners d'information. Nous proposons aux investisseurs privés des prestations du même type que celles réservées aux institutionnels.

CACI PI (CACI Private Investors)

- FCPR à 10 ans.
- Taille cible : 15 M€.
- Co-investissement avec les fonds CACI (CACI 3 doté de 173 M€ et fonds successeurs) dans des PME françaises à fort potentiel de croissance d'une valeur comprise entre 25 et 150 M€.

Quelle est la place du *private equity* dans l'organisation de Crédit Agricole Suisse ?

O. C. : Nous avons lancé notre programme de *private equity* en 2000 avec une équipe dédiée de huit personnes. Ses missions : veille de marché, due diligence, exécution et monitoring des investissements, reporting, relation avec la clientèle. Ce programme est devenu stratégique, il représente déjà 1 MdCHF sur les 50 MdsCHF (39 Mds€) d'actifs sous gestion de la Banque en Suisse. Même si Pictet ou UBS ont déjà avec succès valorisé cette classe d'actifs dans leur gestion privée, notre programme progresse et nous donne une longueur d'avance sur nos concurrents de la place (BNP Paribas, SG, LODH ou HSBC).

Un mot sur la gamme de Crédit Agricole Private Equity pour les clients privés ?

S. C. : Elle existe depuis 2009. CACI Private Investors a levé 11 M€. En 2011, nous avons le projet de proposer un fonds destiné à une clientèle élargie, dont le ticket d'entrée sera de 30 000 € seulement, ainsi qu'un fonds investissant dans les énergies renouvelables (Capenergie) destiné aux investisseurs avertis.

O. C. : Nous avons trouvé chez Crédit Agricole Private Equity des expertises spécifiques et attractives pour nos clients, en particulier dans le domaine du capital risque. Nous avons ainsi sponsorisé leur fonds de fonds sur le capital risque israélien (CAIVS), que nous avons souscrit à hauteur de 15 M\$. Nous sommes aussi engagés dans le fonds positionné sur le secteur des énergies renouvelables.

CAIVS (Crédit Agricole Israéli Venture Selection)

- SICAR (société d'investissement en capital à risque) spécialisée dans les fonds israéliens de capital risque.
- Closing en 2009 : 25 M\$.
- Capacité d'investissement minimale de 250 000 €. Le marché du capital risque israélien est le 2^e au monde.

Stéphanie Courtadon,

Responsable marketing et relations investisseurs, Crédit Agricole Private Equity

Olivier Carcy,

Responsable de l'offre *private equity* de Crédit Agricole (Suisse) S.A.



Quel avenir pour les FCPI ?

La loi de finances 2011 a prorogé les FCPI en y apportant d'importantes évolutions. Malgré un coup de rabet fiscal et un plafond d'investissement limité à 2,5 M€ par société cible sur 1 an, cet outil de promotion de l'innovation a encore des atouts à faire valoir. Explications.



Alors qu'il devait arriver à échéance, le dispositif des FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) va être prolongé jusqu'au 31 décembre 2012. Une excellente nouvelle pour l'économie française : depuis 1998, les FCPI, complétés en 2003 par les FIP (fonds d'investissement de proximité), ont en effet permis de lever 1 Md€ chaque année pour financer de jeunes

entreprises innovantes ou des PME exerçant en région.

Une double réduction sur le revenu et la fortune

Derrière ce succès : des avantages fiscaux très incitatifs. Jusqu'au 31 décembre dernier, les souscripteurs bénéficiaient ainsi d'une réduction de l'impôt sur le revenu égale à 25 % des versements afférents

“Dans notre portefeuille, les PME innovantes réalisent en moyenne 30 à 50 % de croissance par an. Tant que cette dynamique continuera, il y aura des opportunités d'investir et de créer de la valeur.”

Antoine Colboc,
Responsable de l'activité Capital Risque de Crédit Agricole Private Equity



“2011 sera une année de transition.”

3 questions à Maître Daniel Schmidt, Avocat associé chez Proskauer

La loi de finances 2011 a apporté de nombreuses évolutions aux FCPI. Ces dispositifs restent-ils malgré tout attractifs selon vous ?

Les avantages fiscaux qu'apportent les FCPI restent intéressants pour les investisseurs et les gestionnaires, en dépit de ce coup de rabot fiscal de 10 %. Le passage de 25 % à 22 % pour l'impôt sur le revenu et la diminution de la réduction d'impôt de 20 000 à 18 000 € pour l'ISF ne devraient pas trop impacter la collecte. Surtout, le législateur a réduit le taux de défiscalisation sur l'ISF pour les investissements directs dans une PME, qui est passé de 75 % à 50 %. Cet avantage fiscal est désormais au même niveau que celui des FCPI ISF. Le régime des FCPI devient ainsi très favorable, car il permet aux souscripteurs, outre l'avantage fiscal, de diversifier leurs risques et de confier le rôle de l'investissement à des professionnels. Avec des versements limités à 2,5 M€ par société cible, les gestionnaires vont devoir par ailleurs "s'autolimiter" et dès lors repenser leur business model.

Quelles autres évolutions significatives ont été apportées ?

Les FCPI devront investir au moins 40 % de leurs actifs en augmentation de capital. Pour les fonds "IR" (impôt sur le revenu), cette règle va limiter l'utilisation de mécanismes défensifs de type obligations convertibles, à bons de souscription d'actions ou remboursables en actions. Pour les fonds ISF, il s'agit d'une excellente nouvelle : les 60 % restants pourront être investis autrement qu'en augmentation de capital. Les sociétés cibles doivent par ailleurs afficher plus de deux salariés au moment de l'investissement. La contrainte des ratios réservés au financement des sociétés en phase d'amorçage a été supprimée.

Comment peut-on envisager l'avenir ?

Même si le législateur a quelque peu "bridé" ces leviers de promotion de l'innovation que sont les FCPI, on peut rester confiant en l'avenir. 2011 sera une année de transition. En juin, une réforme du patrimoine devrait être votée, et cela devrait déboucher sur des avancées. Cette réforme, qui ne sera probablement applicable qu'à compter de 2013, devrait redistribuer les cartes et proposer un cadre pour de nouveaux véhicules poursuivant les mêmes objectifs initiaux que les FCPI, et cela sur le long terme et dans des conditions acceptables.

à la souscription des parts retenus, pour chaque catégorie, dans les limites annuelles de 12 000 € pour les personnes seules et de 24 000 € pour les couples soumis à une imposition commune. Depuis la loi Tepa d'août 2007, les FCPI ouvraient en outre droit à une réduction de l'impôt sur la fortune, soit 50 % des montants investis avec une réduction plafonnée à 20 000 €. Ce dispositif est d'autant plus intéressant que ces rendements sont comparables à de nombreux autres placements pour cette classe d'actifs risqués. Soit, pour les FCPI, environ 2,5 % par an sur huit ans, net de l'avantage fiscal selon une étude réalisée par Crédit Agricole Private Equity. Les revenus des parts

et plus-values sont par ailleurs exonérés d'impôt (hors prélèvements sociaux) à condition de respecter les conditions propres à cet investissement (durée de détention minimum de cinq ans, etc.).

Un dispositif unique en Europe

Avec les FCPI, l'État français promeut depuis douze ans l'innovation et la compétitivité des PME à moindre coût au travers d'avantages fiscaux modérés. En dix ans, le dispositif a représenté 1,25 Md€ de réduction de recette fiscale, pour trois fois plus de fonds apportés par des particuliers. Selon une étude Oséo/Afic (mai 2010), 2,6 Mds€ ont été investis en fonds propres ces dix dernières années dans 900 entreprises, avec un chiffre d'affaires cumulé

de 7 Mds€ et 42 000 emplois créés. "Ce dispositif unique en Europe est envié de tous nos voisins, explique Antoine Colboc, Responsable de l'activité Capital Risque de Crédit Agricole Private Equity. Grâce à lui, la France est l'un des États les plus actifs de l'Union dans le soutien aux jeunes entreprises des secteurs des sciences de la vie, des technologies, de la communication ou de l'information. Si ce type de fonds n'avait pas été mis en œuvre, beaucoup de ces entreprises n'auraient pas trouvé de financement pour se lancer."

Un coup de rabot fiscal

Si les FCPI ont été prorogés de deux ans, certaines évolutions ont



Jean-Luc Ridet,

Responsable du pôle patrimonial, Crédit Agricole de Lorraine

Les FCPI que nous vendons par l'intermédiaire de notre réseau de conseillers privés sont des produits originaux et sophistiqués. C'est particulièrement le cas de nos produits Crédit Agricole Private Equity, qui ont été conçus par des spécialistes soucieux de prendre des participations dans des entreprises avec de solides projets industriels et qui laissent entrevoir des performances et des réussites sur le long terme. Cette volonté d'apporter aux souscripteurs une plus-value qui va au-delà de la simple dimension fiscale fait notre patte et notre force. Elle explique également que nous pratiquons des frais d'entrée et de gestion un peu plus élevés que nos concurrents, notamment sur Internet, qui ne font pas appel à un même savoir-faire. Je ne crois pas que le rabet fiscal va réduire l'attractivité de nos produits. Tant que nous saurons valoriser notre ingénierie financière et montrer que, derrière les discours, il y a des résultats, nos FCPI auront de l'avenir devant eux.

••• néanmoins été apportées au dispositif lors du vote de la dernière loi de finances. Les FCPI vont connaître un coup de rabet fiscal de 10 %. La réduction de l'impôt sur le revenu va ainsi passer de 25 % à 22 %. Celle sur la fortune de 50 % à 45 %, dans la limite de 18 000 € contre 20 000 € jusqu'ici : *"Toutes les niches fiscales étant rabotées, cette évolution ne devrait pas être de nature à modifier profondément la collecte, indique Antoine Colboc. L'avantage fiscal reste suffisamment significatif pour le souscripteur."*

Un renforcement des conditions d'investissement

En apportant des modifications au dispositif, le législateur a aussi souhaité corriger certains dysfonctionnements. La très importante réduction d'ISF de 75 % en cas d'investissement direct dans une PME a en effet été

à l'origine "d'effets d'aubaine" et de certains abus. Les conditions d'investissement dans les fonds ont donc été durcies : *"Les FCPI ont vocation à être des outils de financement en fonds propres de PME innovantes et technologiques. Il est donc normal d'exclure des sociétés de certains secteurs d'activité comme l'immobilier ou les énergies solaires. Ce renforcement de la réglementation va permettre d'éviter les dérives, constatées depuis deux ans, liées à un avantage fiscal très élevé."*

Satisfaire aux exigences de l'Europe

Le législateur entend également se conformer aux lois communautaires européennes : *"L'Europe considère que les FCPI sont source de distorsions de concurrence au sein de l'Union, puisque les autres pays ne disposent pas de fonds proposant de tels avantages fiscaux. Il a donc été demandé*

"Le coup de rabet ne devrait pas profondément modifier la collecte. L'avantage fiscal reste suffisamment significatif pour le souscripteur."

Antoine Colboc

Les PME financées par le capital risque

En dix ans, l'industrie du capital risque a largement contribué à développer les belles entreprises d'aujourd'hui. Adenclassifieds, Direct Énergie, METabolic EXplorer, Fovea, MusiWave : autant de succès soutenus par Crédit Agricole Private Equity qui témoignent du rôle essentiel du capital risque dans le financement de l'innovation.

Rencontre avec

Jean-Baptiste Roudillon,

Directeur marketing de LCL
Banque Privée

Quelle est votre stratégie marketing avec les FCPI ?

LCL Banque Privée n'a jamais souhaité commercialiser ses FCPI en ne retenant que leurs avantages fiscaux. Nous les avons toujours positionnés en priorité comme des produits de diversification dans une optique de rentabilité à long terme. Nous les proposons comme des actifs décorrélés des marchés financiers et facilitant l'accès au capital des PME non cotées. Nous mettons aussi en avant leur dimension sociale, sociétale ou environnementale. Notre clientèle, qui compte de nombreux chefs d'entreprise, actifs ou l'ayant été, est très sensible au fait de contribuer à la croissance du pays et de soutenir des projets d'entreprises en développement.

Est-ce que cela porte ses fruits ?

Nos FCPI, gérés depuis dix ans par l'équipe Capital Risque de Crédit

Agricole Private Equity, ont toujours su trouver leur public, intéressé par la prise de participations en capital. La simplicité et l'attrait du dispositif de réduction fiscale, particulièrement médiatisé, ont soutenu les commercialisations. Le coup de rabot fiscal qui vient d'être donné devrait réduire cette appétence des clients et les volumes commercialisés. En tant que véhicule de diversification du patrimoine, les FCPI devraient néanmoins avoir toujours leur place au sein de notre offre de banque privée.

Comment allez-vous vous adapter à cette nouvelle donne ?

Les clients vont devenir de plus en plus attentifs à l'investissement en tant que tel. Afin de compenser la réduction des avantages fiscaux des FCPI, ils exigeront performance et transparence. À nous, dès lors, de faire preuve de pédagogie dans notre discours commercial pour expliquer l'intérêt de ces fonds, notamment le financement de jeunes sociétés innovantes et prometteuses.

L'expertise de spécialistes de la prise de participations en capital comme Crédit Agricole Private Equity devrait alors prendre toute sa dimension.



à la France de limiter le champ des FCPI à de petits investissements, ajoute Antoine Colboc. Nous avons réussi à sensibiliser le législateur quant à la nécessité de maintenir le plafond à 2,5 M€ par période de douze mois tous fonds confondus. Cela ne devrait modifier qu'à la marge notre stratégie d'investissement, puisqu'il sera possible d'investir 5 M€ sur deux ans. Cela permettra de continuer à couvrir les besoins en fonds propres des entreprises innovantes qui démarrent." Par ailleurs, cette disposition ne sera applicable qu'aux nouveaux fonds levés en 2011.

Quel impact pour Crédit Agricole Private Equity ?

Avec 20 % de part de marché et 70 M€ levés par an, Crédit Agricole Private Equity a développé depuis dix ans une forte expertise dans le domaine des FCPI. Avec un maître mot : jouer la carte de la qualité, afin que défiscalisation se conjugue avec rendement pour les souscripteurs. Alors que les PME innovantes de son portefeuille réalisent en moyenne 30 à 50 % de croissance par an, Crédit Agricole Private Equity croit toujours dans le potentiel des FCPI. Ces dispositifs auront toujours

un rôle à jouer pour soutenir un secteur clé de l'économie française : "Les FCPI ont comme ambition de financer l'innovation, qui est l'un des moteurs de l'économie française. Même si ces dispositifs ont connu des aménagements, tant que cette dynamique de création et d'intelligence continuera, il y aura pour Crédit Agricole Private Equity des opportunités d'investir et de créer de la valeur. En tant que leader du marché, nous avons tout le savoir-faire pour identifier et accompagner sur le plan opérationnel ces projets porteurs de croissance."



Christian Bany,
Président d'ABC Distribution

1981 : arrivée en France depuis l'île Maurice pour terminer ses études
1983-1991 : chef de secteur produits culinaires chez Nestlé
1991 : entrée chez Good Mark, PME spécialisée dans la manucurie
1997 : rachat de Good Mark par Cork International. Christian Bany est nommé Directeur général
2001 : création d'ABC Distribution
2003 : l'entreprise s'élargit aux accessoires de coiffure
2008 : Export en Asie : implantation à Taïwan, Hong Kong, Philippines, Singapour et Malaisie. Ouverture d'une filiale en Pologne après celle de Hong Kong en 2007
2009 : entrée de Crédit Agricole Private Equity au capital d'ABC Distribution

////////////////////////////////////

Abécédaire d'un entrepreneur

“Entreprendre est un risque. Cela demande optimisme et confiance en l’avenir, et implique de laisser du temps au temps.” Par cette phrase, Christian Bany évoque peut-être le temps de réflexion qu’il s’est imposé avant de créer ABC Distribution, acronyme pour Accessoires Beauté Cosmétiques. Cette entreprise francilienne conçoit et vend des produits de maquillage, manucure et coiffure sous des marques comme Elite ou Franck Provost, à destination des hyper et supermarchés français et étrangers. L’histoire commence en 2001 : animé par une volonté d’indépendance, Christian Bany quitte son poste de Directeur général de Cork Distribution, groupe spécialisé dans la manucurie, pour réfléchir sereinement à une nouvelle manière d’appréhender le secteur.

“L’activité était stéréotypée, avec une multiplicité de marques sans notoriété. Je me demandais comment apporter du neuf aux grandes surfaces.” Il s’accroche alors à une intuition forte : *“Il fallait apporter une histoire, j’ai donc décidé de parier sur des produits griffés, prestigieux.”* ABC Distribution est créée en 2001. Christian Bany sollicite ses contacts chez Elite Model’s Fashion. Si la marque hésite d’abord à apposer son nom à côté de celui d’ABC, la ténacité et la force de persuasion de son créateur auront raison de toutes les barrières. Un premier partenariat est noué en 2002. Les moyens d’ABC sont alors limités : un local dans une pépinière d’entreprises à Créteil, un ordinateur et une connexion Internet. Les débuts ne sont pas faciles, mais Christian Bany fait preuve de sang-froid.

Après une année déficitaire, il maintient le cap avec succès : le chiffre d’affaires atteint 13,7 millions d’euros en 2003, pour ne plus cesser de grimper. En 2010, Christian Bany ne masque pas sa fierté devant la réussite de l’entreprise. Mais comme tout bon capitaine, il rappelle souvent ce qu’il doit à son équipage. *“Ma chance est de m’être entouré de collaborateurs de qualité, dévoués à la société. Ils ont toute ma confiance.”* Pour ABC, l’avenir s’annonce radieux. Et le cap est mis sur de nouvelles destinations.

SOUTENIR LE DÉVELOPPEMENT
 Crédit Agricole Private Equity entre au capital d’ABC Distribution en 2009. Objectif : soutenir son développement à l’international, élargir son offre commerciale et permettre une diversification patrimoniale des fondateurs. En 2010, ABC emploie 125 personnes en France pour un chiffre d’affaires de 40 M€.