

La Lettre

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

02 // // //

En cours

Viavoo, TrustYou, Visiware, Abakus Solar, Exclusive Networks, Proman

05 // // //

FCPI

Des évolutions pour garantir la pérennité du dispositif

06 // // //

Signé

EVE : l'émulation perpétuelle

08 // // //

Décryptage



Un nouveau partenaire pour Crédit Agricole Private Equity, des fondamentaux inchangés

12 // // //

Culture marché

Les investisseurs institutionnels et le *private equity*

16 // // //

Portrait

Olivier Breitmayer, CEO d'Exclusive Networks





La chronique de Fabien Prévost

Judi 1^{er} mars 2012

Dernière Lettre

Il en faut une. C'est donc celle-ci. À tout commencement, une fin. Ne serait-ce que pour mieux continuer, relever de nouveaux défis. Ceux qui s'intéressent à notre actualité savent que Crédit Agricole Private Equity va changer d'actionnaire au cours du 1^{er} semestre 2012 et se retrouver à l'orée d'un nouveau cycle passionnant.

Jeremy Coller, Président de Coller Capital, et Michel Mathieu, Directeur général délégué de Crédit Agricole S.A., vous donnent dans les pages qui suivent tous les détails de l'opération. Nous accueillons ainsi Coller Capital comme investisseur dans les fonds que nous gérons en direct, aux

côtés du groupe Crédit Agricole, qui reste notre plus important souscripteur. Que nos clients se rassurent donc, le changement d'actionariat ne modifiera pas notre stratégie, ni notre force de frappe, ni notre engagement auprès de nos participations, ni nos objectifs de performance.

Nous resterons focalisés sur notre positionnement d'acteur généraliste et diversifié du capital investissement, dédié aux PME à tous les stades de leur développement, de leur création à leur transmission. Nous continuerons à proposer à nos clients des produits innovants, à l'image de notre gamme Capenergie, spécialisée dans le secteur des énergies renouvelables, ou des produits dédiés sous mandat, à l'instar de LCL Régions Développement que nous avons développé spécifiquement et avec succès pour LCL ou encore de produits "retail", conçus en étroite collaboration avec les réseaux distributeurs (LCL, Amundi, Caisses régionales de Crédit Agricole, etc.) depuis maintenant plus de treize ans. Une bonne illustration de notre démarche vous est présentée dans ces colonnes par Antoine Colboc, Responsable de l'activité Capital Risque, qui revient sur les fondamentaux des FCPI ; et par StormHarbour, notre leuveur de fonds sur le millésime 2 du FCPR Capenergie. **Dernière Lettre*... Il en faut une aussi chez nos amis rockeurs**, ceux qui se retrouvent au fond de l'allée, dans

le dernier bac. Certains choisissent la stratégie "AAA" pour apparaître en tête de liste. Ceux que nous honorons aujourd'hui ont opté pour le contraire. Bien leur en a pris. Parmi un grand nombre, citons le grand Frank, dont le patronyme ne lui laisse pas le choix, avec son look de terroriste moyen-oriental, musicien hors pair et dispensateur de bons conseils¹. Paix à son âme. Plus proche de nous, on ne peut s'empêcher de penser aux trois barbus avec leurs pilosités à un million de dollars², qui ont doublé la consonne et qui vont sévir en juillet, boulevard des Capucines à Paris³ : oubliez leur daube des trente dernières années, et replongez-vous dans leur album *Degüello*, disque de platine⁴, et *must have* absolu. Qui prétendrait après cela que la dernière Lettre ne serait pas synonyme de succès futurs ?

Bonne lecture de notre Lettre n° 21, avec de vraies infos, de vraies entreprises, de vrais succès, de vrais hommes et femmes, de vraies passions. Merci de votre fidélité.

1. Watch out where the huskies go, and don't you eat that yellow snow... Réécoutez aussi Bobby Brown.
2. Offre faite en 2004 par Gillette pour qu'ils se rasant dans le cadre d'une pub, mais déclinée par les compères texans.
3. Le 27 juillet, à l'Olympia.
4. Avec les perles "I Thank You", "She Loves my Automobile" et "Cheap Sunglasses". Tout un programme.

fabien.prevast@ca-privateequity.fr

* Une publication en ligne avec notre nouvelle identité vous sera prochainement proposée pour garder le contact et continuer à vous informer de notre actualité.



EXCLUSIVE NETWORKS ////

Crédit Agricole Private Equity accompagne Exclusive Networks

dans l'acquisition de la société TLK en Allemagne, deuxième opération de croissance externe réalisée en 2011 par la société, après le rachat de VADition au Royaume-Uni. Crédit Agricole Private Equity est entré en prenant une position majoritaire au capital d'Exclusive

Networks en 2010, à l'occasion d'un LBO primaire. Le groupe est l'un des premiers distributeurs européens à valeur ajoutée spécialisée dans la commercialisation de solutions pour les entreprises dans les domaines de la sécurité, du stockage et des réseaux. Cette opération permettra à Exclusive Networks de s'implanter

en Allemagne, le premier marché européen, et de diversifier son portefeuille de fournisseurs.

LBO & Développement Fonds : FCPR CACI 3, CACI PI
Philippe Zurawski, Directeur d'investissements, 01 43 23 90 56
Mikaël Schaller, Chargé d'affaires, 01 43 23 14 55

34 M€

levés en 2011 par Crédit Agricole Private Equity en FCPI auprès des clients du groupe Crédit Agricole.



Viavoo – social CRM

Viavoo lève 1,5 M€ auprès de Crédit Agricole Private Equity. Créée en 2009, Viavoo conçoit, développe et commercialise une gamme de solutions logicielles d'analyse des interactions clients et de "social CRM". Multi-canal, la plateforme collecte en continu, sans intervention humaine, les feedbacks clients et transforme chaque verbatim en informations directement exploitables : motifs d'insatisfaction, sentiment exprimé, produits, marques ou concurrents cités, intentions d'achat, de litige... Viavoo compte une quinzaine de salariés et une vingtaine de clients (Cdiscount.com, Voyages-sncf.com, Vente-privee.com, Bouygues Telecom...). L'objectif de l'opération est de développer la plateforme en langue anglaise et de renforcer l'effort commercial en France et à l'étranger.

CAPITAL RISQUE

Fonds : FCPI CA Investissement 2, LCL Innovation 2009, Capital Invest PME 2010
Xavier Brunaud, Chargé d'affaires, 01 57 72 01 56
Marine Huber, Analyste, 01 57 72 28 78



TrustYou – e-réputation

Crédit Agricole Private Equity investit dans la société allemande TrustYou, spécialiste du management de l'e-réputation en Europe pour l'industrie hôtelière. Créée en 2008, elle offre une plateforme de gestion de l'e-réputation par l'analyse des évaluations et commentaires des clients. Elle compte 17 salariés et propose un business model assurant une forte récurrence de son chiffre d'affaires (objectif 2012 : 3 M€). Sa clientèle se compose de chaînes de renom. L'investissement lui a permis de racheter son principal concurrent aux États-Unis.

CAPITAL RISQUE

Fonds : FCPI LCL Innovation 2009, LCL Innovation 2010, CA Innovation 11
Christian Claussen, Directeur associé senior, 01 57 72 03 63
Marine Huber, Analyste, 01 57 72 28 78



Visiware – social TV

Crédit Agricole Private Equity et Entrepreneur Venture investissent 5 M€ dans Visiware, leader mondial du jeu pour la télévision numérique. Visiware a développé une solution (PlayAlong™) permettant aux téléspectateurs de participer, depuis leur domicile, à un jeu télévisé en même temps que les joueurs présents sur le plateau. La société a produit plus de 400 émissions dans neuf pays. Objectif de l'opération : permettre à Visiware de renforcer sa position sur le marché du PlayAlong™ et de développer ses offres de "social TV".

CAPITAL RISQUE

Fonds : FCPI CA Innovation 11, CA investissement 2, Capital Invest PME 2010, LCL Innovation 2010
Renaud Poulard, Directeur associé, 01 43 23 95 92
Marine Huber, Analyste, 01 57 72 28 78



PROMAN ////

Crédit Agricole Private Equity cède sa participation minoritaire dans

Proman à ses actionnaires familiaux. Créé en 1990 à Manosque, Proman est le 6^e acteur de l'intérim français. Accompagné par Crédit Agricole Private Equity et Sofipaca depuis 2007, le groupe a connu un développement

exceptionnel avec un chiffre d'affaires qui a doublé en quatre ans (550 M€ en 2011). Il opère à travers un réseau de 160 agences en France, et prévoit d'en ouvrir plus d'une vingtaine en 2012. Objectif : préparer la transmission à la seconde génération, représentée notamment par Roland Gomez fils, actuel Directeur général. Il s'agit de la 8^e cession

pour le fonds CACI 2, qui compte encore 7 lignes en portefeuille.

LBO & Développement
Fonds : FCPR CACI 2
Daniel Balland, Directeur associé, 01 43 23 90 58
Benjamin Arm, Directeur de participations, 01 43 23 32 61

////////////////////////////////////
**Abakus Solar –
photovoltaïque**

Crédit Agricole Private Equity, via son fonds Capenergie 2, entre au capital d'Abakus Solar AG, un leader allemand de la vente, du développement et de l'installation d'infrastructures photovoltaïques. Crédit Agricole Private Equity et Abakus Solar créent également la holding d'infrastructures Abakus Solar Power, avec pour objectif d'investir en capital dans les projets de l'entreprise. Crédit Agricole Private Equity investit au total 10 M€. Abakus Solar opère sur le marché allemand et a une forte présence sur des marchés clés (Italie, Taïwan, États-Unis). La société est en forte croissance depuis 2008 et son chiffre d'affaires estimé pour 2011 s'élève à 112 M€. Elle emploie 95 personnes. Cette opération permettra à Abakus Solar d'accélérer son développement à l'international et de se doter d'une solution d'investissement pour le financement de ses infrastructures photovoltaïques.

ÉNERGIES RENOUVELABLES

Fonds : FCPR Capenergie 2
Serge Savasta, Responsable de l'activité, 01 57 72 14 33
Marc-Philippe Botte, Directeur d'investissements, 01 57 72 16 70



Le point de vue de Patrick Swiderski et Stéphane Marchi, Managing Directors Infrastructure chez StormHarbour Securities, institution financière d'intermédiation et de conseil, mandatée par Crédit Agricole Private Equity pour finaliser la levée de Capenergie 2, fonds dédié aux énergies renouvelables en France et en Europe.

Quels objectifs vous êtes-vous fixés sur Capenergie 2, et avec quel timing ?
Un closing intermédiaire de 120,5 M€ a été réalisé par Capenergie 2 en mai 2011. Fin octobre 2011, nous avons signé avec Crédit Agricole Private Equity un mandat exclusif avec un objectif ambitieux : atteindre 200 M€ d'ici à juin 2012. C'est un vrai challenge dans une période peu propice aux levées de fonds, d'autant que le processus de décision d'un investisseur peut être long et prendre jusqu'à six mois. Notre rôle est d'apporter à l'équipe notre connaissance du secteur et notre réseau d'investisseurs.

Quels sont les atouts de Capenergie 2 ?
Sa stratégie d'investissement tout d'abord, qui se distingue par une double approche (investissement en capital développement,

et en infrastructures). Capenergie 2 offre ainsi une résilience très supérieure à celle de fonds concurrents, qui reposent trop sur les subventions accordées au secteur, en nette diminution. La qualité de l'équipe de Crédit Agricole Private Equity, ensuite. Elle connaît le marché des énergies renouvelables sous tous ses aspects, et propose une vision à long terme. Elle est à l'origine du lancement de Capenergie 1 en 2006, 1^{er} fonds institutionnel français dédié aux énergies renouvelables. Et, enfin, le secteur. Malgré les récentes évolutions réglementaires, la filière continue de bénéficier de tendances de fond favorables. L'objectif de porter la part des énergies vertes à 20 % du mix énergétique européen implique des investissements annuels de 75 milliards d'euros d'ici à 2020 selon l'Union européenne.

Quels sont les premiers retours des investisseurs ?
Nous avons eu un très bon accueil d'investisseurs suisses, néerlandais, danois et anglais. Un roadshow est également prévu en Asie. Notre base d'investisseurs est très variée : des fonds de fonds et des asset managers, mais aussi des fonds de pension et des *family offices*. Le focus mis par Capenergie sur le marché français – réputé difficile d'accès – les intéresse, l'ouverture progressive à d'autres marchés européens est un attrait supplémentaire.

CAPENERGIE 2
50 M€ sont déjà engagés dans sept investissements. Capenergie 2 succède à Capenergie 1, lancé en 2006, avec une taille de 109 M€ investis dans 16 PME et infrastructures en France et en Europe.

FCPI : revenir aux fondamentaux

En quelques années, les FCPI* sont devenus en France des maillons incontournables de la chaîne de financement des PME innovantes. Grâce à une incitation fiscale, ce dispositif permet d'orienter l'épargne des Français vers ces entreprises en devenir. Aujourd'hui, leur valeur ajoutée est d'autant plus forte que les conditions d'accès au crédit bancaire des PME se durcissent. Cet outil, devenu complexe au fil des années, devra faire l'objet d'un renouvellement législatif en 2013. Un groupe de travail de l'Association française des investisseurs en capital (AFIC) préconise quelques évolutions pour renforcer l'efficacité des FCPI, tant du point de vue de l'État que de celui des entreprises et des souscripteurs. *«Depuis 1998, ce programme a globalement bien fonctionné. Nous allons donc militer activement pour qu'il soit renouvelé au-delà de 2012, indique Antoine Colboc, Responsable de l'activité Capital Risque de Crédit Agricole Private Equity, qui préside ce groupe de travail de l'AFIC. Afin que les FCPI puissent pleinement jouer leur rôle au service de l'économie, il est néanmoins nécessaire de les réformer. Ils doivent retrouver leur attractivité et leur efficacité, dans le but de soutenir le développement des entreprises innovantes et créatrices d'emplois.»*

Revisiter le dispositif des FCPI

Revenir à un taux de défiscalisation fixe est l'une des pistes de l'AFIC. En accordant une même et unique réduction de 30 % sur l'ISF et l'impôt sur le revenu, contre 50 % et 25 % actuellement, le dispositif gagnerait en cohérence et en lisibilité auprès des épargnants. Redistribuer plus tôt les produits de cession aux porteurs et plafonner les frais de gestion (et les calculer sur l'actif net après la période

de blocage) permettraient également de s'aligner sur les pratiques des grands fonds de capital investissement internationaux et rendraient le dispositif plus attractif auprès des épargnants. L'AFIC propose également d'augmenter le quota d'investissement de 60 à 70 % et de relever le plafond par entreprise cible à 2,5 millions d'euros tout en accompagnant ces évolutions d'un allongement de la durée d'investissement de huit mois. *«Plutôt que de raccourcir les délais d'investissement, comme l'ont récemment soutenu les politiques, nous pensons qu'il faut légèrement allonger leur durée et éviter toute forme de précipitation. C'est une condition essentielle pour sélectionner les meilleures entreprises et assurer la performance des fonds», conclut Antoine Colboc.*

Orienter l'épargne des particuliers vers les PME

Il devient aujourd'hui vital de trouver de nouveaux leviers favorisant l'investissement des particuliers dans les PME. Il n'existe en effet pas de Bourse pour les petites valeurs en Europe. Afin de rendre l'épargne des particuliers plus fertile, l'AFIC et l'Observatoire du financement des entreprises préconisent notamment de rajeunir le PEA (plan d'épargne en actions). L'idée ? Mettre en place un PEA "bis" dédié aux petites entreprises ou augmenter son plafond, à la condition que les sommes au-dessus de ce plafond soient placées dans des titres Alternext (marché boursier dédié à de petites capitalisations de tous les secteurs d'activité dans la zone euro). Autre piste : accorder des avantages fiscaux aux souscripteurs de contrats d'assurance ayant une composante PME.

* Fonds communs de placement dans l'innovation.



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

Crédit Agricole Private Equity : plus de dix ans d'expertise sur le marché

Dans un contexte de marché difficile, lié notamment à la réforme de l'ISF, Crédit Agricole Private Equity réalise en 2011 une collecte de 34 M€ levés en FCPI auprès des clients du groupe Crédit Agricole. L'équipe Capital Risque est active sur le marché depuis 2000. Au total, près de 25 000 clients du groupe Crédit Agricole sont souscripteurs de FCPI gérés par Crédit Agricole Private Equity. Cette année encore, l'équipe gèrera les FCPI commercialisés par les réseaux du Groupe (LCL et Caisses régionales via Amundi PEF).

EVE : l'émulation perpétuelle

En douze ans, EVE est devenu un leader mondial de la vérification des circuits intégrés des matériels électroniques. Sa spécialité ? L'émulation, un terme qui traduit aussi l'état d'esprit de l'entreprise.



2000. Luc Burgun est responsable R&D de la division émulation de Mentor Graphics, spécialiste des solutions de vérification de systèmes haute performance. Une activité de pointe : *“Avant de lancer la fabrication d'un téléphone portable, d'une tablette numérique ou d'un caméscope, les entreprises du secteur électronique en testent les circuits intégrés (processeurs) et le logiciel embarqué incluant le système d'exploitation et des applications. Cette étape clé de la conception d'un produit demande en moyenne six à dix-huit mois de travail, de l'écriture des spécifications jusqu'à la réception et au test des premiers circuits”*, explique l'ingénieur. La vérification des systèmes peut se faire de deux manières : par simulation sur des PC en batterie, procédé lent et coûteux, ou par émulation, une solution alternative bien plus rapide et surtout plus économique. C'est sur ce dernier procédé que Luc Burgun, agité par la fibre entrepreneuriale, mise pour lancer avec trois collègues

une start-up, qu'ils baptisent EVE, “Emulation and Verification Engineering”.

Des investisseurs stimulés

Basée à Palaiseau, EVE développe des solutions embarquées destinées aux grands comptes du secteur électronique, à un dixième des prix d'entrée traditionnellement pratiqués pour cette ligne de services. Séduits, Texas Instruments en France ou Canon en Australie suivent. 2003 : le marché étant par nature mondial, l'avenir passe alors par des développements à l'étranger. Un tour de table est lancé. Crédit Agricole Private Equity y répond en investissant pour sa part à hauteur de 1 million d'euros. *“Nous avons été séduits par les compétences managériales et techniques des dirigeants, ainsi que par leur projet, viable et rentable dès la première année d'exercice”*, se souvient Michel de Lempdes, Directeur d'investissements, chez Crédit Agricole Private Equity. Une première levée de fonds permet

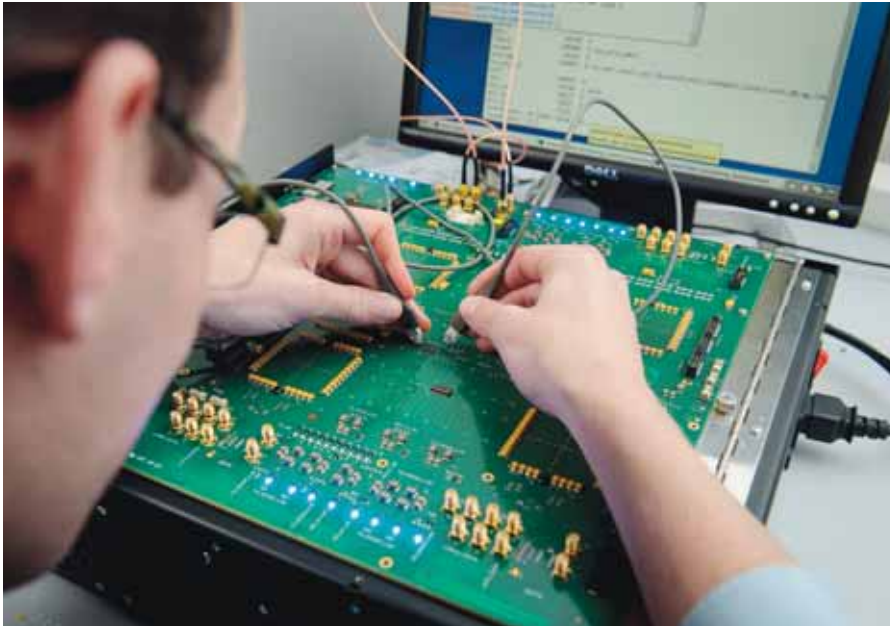
EVE : chiffres clés

43 M\$

chiffre d'affaires 2011

20 %

marge opérationnelle
2011



EVE est aujourd'hui le 3^e acteur du marché dans le secteur de la vérification informatique.

ainsi à la société de financer l'ouverture du premier bureau d'EVE aux États-Unis, de prospecter au Japon et de consolider une structure commerciale encore naissante. L'entreprise compte alors 15 personnes. D'autres levées de fonds suivront, au fur et à mesure des développements technologiques de la société. *"Avec une croissance et un EBITDA à deux chiffres, EVE affiche une progression spectaculaire ces deux dernières années, commente Michel de Lempdes. La société est aujourd'hui le 3^e acteur du marché et couvre 20 % du marché mondial de l'émulation."*

Z comme ZeBu

La solution technique proposée explique ce succès. Son nom ? ZeBu, contraction de Zero Bug. *"Nos produits font appel à des puces programmables Xilinx, un choix qui se révèle économique et qui nous différencie de nos concurrents, expose Luc Burgun. L'avantage est aussi technologique et nous permet d'offrir toujours plus de performance et de capacité. Nous avons ainsi atteint une capacité de un milliard de portes logiques* fin 2010."* Grâce à cette technologie, EVE a mis au point son dernier émulateur, le ZeBu-Server. Il offre de nouvelles fonctionnalités qui répondent aux besoins des concepteurs

de circuits comme à ceux des développeurs de logiciels embarqués. EVE peut ainsi s'adresser aux grands noms industriels tels que Texas Instruments, LG, STMicroelectronics, Fujitsu, Konica Minolta...

De nouvelles portes à franchir

EVE compte désormais dans ses rangs 125 collaborateurs, dont 60 ingénieurs R&D. Le marché de l'électronique se maintient, les acteurs ayant obligation d'innover. Désormais présente dans sept pays (France, Tunisie, Inde, Chine, Corée du Sud, Taïwan et Japon), EVE s'attaque à des marchés émergents, où il faut faire preuve de patience. L'avenir passe également par une diversification des produits. Spécialisée dans le multimédia et les processeurs graphiques, EVE compte se développer sur de nouveaux segments : networking, stockage, modélisation. *"Notre croissance se fera de façon organique ou par acquisitions. Nous en déciderons avec nos investisseurs", conclut Luc Burgun.*

* Éléments de base en électronique numérique réalisés à base de transistors.

**Il nous a choisis
Luc Burgun,**
Président et CEO d'EVE

Suivi mensuel

Le partenariat avec Crédit Agricole Private Equity et nos investisseurs a évolué au fil du temps. Techniciens avant tout, nous avons au démarrage besoin de support sur des aspects opérationnels : marketing, vente... L'entreprise s'est aujourd'hui structurée. Nos relations portent sur la stratégie à long terme, le contrôle budgétaire, les plans de financement. EVE a désormais une gouvernance classique, proche de celle d'une entreprise cotée. Nous nous réunissons avec Crédit Agricole Private Equity lors des conseils d'administration, six fois par an. Nous avons aussi des reportings mensuels. Les investisseurs nous imposent discipline, rentabilité, réalisme. Mais s'ils s'informent de nos évolutions technologiques, ils n'interviennent pas sur l'activité elle-même. La confiance et la transparence jouent ici à plein. Elles sont la base de notre relation.



Des fondamentaux inchangés

Collier Capital, leader mondial du marché secondaire* du *private equity*, rachète la société de gestion Crédit Agricole Private Equity et un portefeuille d'actifs de 450 millions d'euros. Une nouvelle phase de croissance pour Crédit Agricole Private Equity, qui conserve sa vocation : investir dans les PME et apporter le meilleur rendement à ses souscripteurs.

> Un nouvel actionnaire

- Collier Capital devient actionnaire à 100 % de Crédit Agricole Private Equity avec l'intention de l'accompagner vers son autonomie.

> Cession du portefeuille de Crédit Agricole S.A.

- Collier Capital rachète à Crédit Agricole S.A. un portefeuille d'actifs de 450 millions d'euros, géré par Crédit Agricole Private Equity.
- La gestion de ce portefeuille reste assurée par les équipes de Crédit Agricole Private Equity.

> Des activités reprises par le groupe Crédit Agricole

- Les activités Infrastructures en PPP (Meridiam Infrastructure) et LBO en Italie, initiées par Crédit Agricole Private Equity en 2006 et 2010, sont reprises par le groupe Crédit Agricole.

> Une stratégie pérenne

- Notre stratégie d'investissement reste inchangée : leviers raisonnables, positionnement sur les PME à fort potentiel et sur toutes les maturités d'entreprise, de la création à la transmission.

> Des expertises inchangées

- Nos équipes sont spécialisées par expertise : capital développement et transmission, mezzanine, énergies renouvelables, capital risque.
- Nous restons un partenaire privilégié du groupe Crédit Agricole pour les problématiques haut de bilan de ses clients.
- L'activité de capital accompagnement de proximité (LCL Régions Développement, CAPE Régions Expansion) est gérée pour le Groupe, qui en reste le souscripteur unique.

> Maintien des liens avec le groupe Crédit Agricole

- Les autres entités du Groupe, notamment les Caisses régionales, Predica, etc., restent souscripteurs de nos fonds.

> Offre clients banque privée

- Nous continuerons à développer une gamme de produits de *private equity* spécialement conçue pour la gestion privée, dans la lignée de CACI Private Investors et de Capenergie 2.
 - Notre équipe Capital Risque continuera à gérer le stock de FCPI existants, détenus par près de 25 000 clients du groupe Crédit Agricole.
- En 2012, l'équipe gèrera les FCPI commercialisés par LCL et les Caisses régionales via Amundi PEF.

> Ouverture vers les institutionnels tiers

- Crédit Agricole Private Equity a désormais accès à une base d'investisseurs internationaux de premier plan, un atout pour nos futures levées de fonds.

* Le marché secondaire fournit de la liquidité aux investisseurs en capital investissement, leur permettant de vendre des parts de fonds de capital investissement et de céder des participations dans des sociétés privées.

Une opération gagnante pour les trois partenaires

Le 15 décembre 2011, Crédit Agricole S.A. a signé un accord avec Coller Capital, qui a abouti à la cession de Crédit Agricole Private Equity. La finalisation de cette opération, qui devrait intervenir à la fin du premier trimestre 2012, ne remet pas en cause les liens historiques tissés avec les entités du groupe Crédit Agricole.

Fabien Prévost

Président du directoire de Crédit Agricole Private Equity

“Nous continuerons à travailler avec les entités du Groupe pour répondre au mieux à leurs besoins.”



Quel est le contexte de l'opération ?

Michel Mathieu : Face au durcissement de l'environnement réglementaire qui conduit les banques à optimiser leur allocation de fonds propres (Bâle III), allié à la pression des marchés financiers, le groupe Crédit Agricole a choisi de recentrer ses activités vers ses métiers traditionnels de banque de proximité. Fin 2010, nous avons ainsi lancé une réflexion sur une éventuelle cession d'actifs qui concernerait Crédit Agricole Private Equity.

Fabien Prévost : C'est une évolution naturelle pour une société de gestion captive que de prendre son indépendance. Ce mouvement n'est d'ailleurs pas récent sur le marché et beaucoup de nos concurrents, filiales de banque ou d'assureur, ont déjà franchi le pas avec succès (ABN Amro Capital, Banexi Capital, AGF Private Equity ou encore Barclays Private Equity).

Qu'est-ce qui a motivé l'accord avec Coller Capital ?

M. M. : Nous avons reçu plusieurs offres de candidats à la reprise de Crédit Agricole Private Equity. Celle de Coller s'est révélée la plus prometteuse pour l'avenir des équipes. Crédit Agricole Private Equity a connu une belle croissance au sein du Groupe depuis les années 2000, et nous souhaitons que cette nouvelle page s'ouvre dans les meilleures conditions pour ses collaborateurs et ses clients.

F. P. : Dès le départ, le management de Crédit Agricole Private Equity a été associé à ce projet. Ce qui nous a permis de participer au choix du meilleur partenaire pour que nous abordions cette nouvelle phase de développement avec sérénité.

Jeremy Coller : La clé d'une transaction réussie réside dans la construction d'une relation de travail forte entre deux partenaires. Le Groupe, qui est extrêmement





Zoom sur l'opération

D'une part, Collier Capital rachète un portefeuille d'actifs de 450 millions d'euros géré par Crédit Agricole Private Equity. Il s'agit en majorité d'encours que Crédit Agricole S.A. détenait dans des fonds de LBO et de capital développement, de mezzanine, mais aussi dans des fonds de capital risque et de co-investissement. Crédit Agricole S.A. conserve ses engagements dans les fonds énergies renouvelables

pour ne pas interférer dans la levée en cours de Capenergie 2. Crédit Agricole Private Equity continue à gérer l'ensemble de ce portefeuille comme il l'a toujours fait. D'autre part, Collier Capital fait l'acquisition de 100 % de la société de gestion. Toutes les activités de Crédit Agricole Private Equity sont cédées, à l'exception des filiales Meridiam (Infrastructures en PPP) et CAPE Italia, qui restent au sein du Groupe.

Michel Mathieu

Directeur général délégué de Crédit Agricole S.A., et Président du Conseil de surveillance de Crédit Agricole Private Equity

“Nous sommes très satisfaits de cette opération car elle assure à Crédit Agricole Private Equity les meilleures perspectives de croissance.”

...
bien implanté en France, nous intéressait particulièrement. Nous avons cherché à créer un lien de confiance, afin d'identifier d'éventuelles opportunités de collaboration. C'est dans cet état d'esprit que nous avons signé une première opération en mars 2011, en rachetant à Crédit Agricole S.A. un portefeuille de fonds de fonds géré par Crédit Agricole Private Equity et dont nous souhaitons lui laisser la gestion.

Quelles sont les forces de Crédit Agricole Private Equity ?

J. C. : Nous avons été séduits par l'intégrité et le professionnalisme des équipes et par leur esprit entrepreneurial. Nous avons notamment sélectionné ce portefeuille pour la qualité de ses actifs et l'expertise de Crédit Agricole Private Equity sur le segment des PME.

Quel est le périmètre de la vente ? Les liens avec le Groupe seront-ils conservés ?

M. M. : Collier Capital rachète un portefeuille d'actifs de 450 millions d'euros géré par Crédit Agricole Private Equity. Il s'agit en majorité d'encours que nous avons dans des fonds de LBO et capital développement ou dans des fonds de capital risque. Collier Capital fait également l'acquisition de 100 % de la société de gestion. Crédit Agricole Private Equity est un acteur incontournable sur le marché

du capital investissement et restera un interlocuteur de choix sur les problématiques haut de bilan de nos clients.

F. P. : L'arrivée de Collier Capital ne remet pas en cause les relations d'affaires que nous avons tissées depuis de nombreuses années avec les réseaux et les entités du Groupe. Nous souhaitons continuer à travailler avec eux pour répondre au mieux à leurs besoins. D'ailleurs, les Caisses régionales et Predica, notamment, restent souscripteurs de nos fonds et font partie à ce titre de nos clients historiques.

Quel impact aura l'arrivée de Collier Capital sur la stratégie d'investissement et le positionnement de Crédit Agricole Private Equity ?

F. P. : Notre stratégie, définie lors de la création de l'entité en 2004, ne dévie pas d'un iota, à savoir un positionnement sur les PME moins exposées aux turbulences de marché, une politique d'investissement sélective et un accompagnement actif et pérenne des entrepreneurs.

Quelle est la feuille de route de Crédit Agricole Private Equity pour 2012 ?

F. P. : Premier investisseur en fonds propres dans les PME françaises non cotées, nous allons poursuivre en 2012 notre





Coller Capital

Coller Capital est le 1^{er} investisseur sur le marché secondaire du capital investissement dans le monde. Son métier consiste à racheter des portefeuilles de participations en capital investissement ; autrement dit, à offrir des solutions de liquidité à des investisseurs qui souhaitent solder leurs actifs de façon anticipée. Depuis sa création en 1990, Coller Capital a investi dans cinq fonds secondaires.

Le fonds le plus récent, Coller International Partners V, est souscrit par 200 des principaux investisseurs institutionnels mondiaux pour un engagement total de 4,8 milliards de dollars. Coller Capital dispose actuellement de positions acquises dans plus de 200 fonds de capital investissement et plus de 2 500 sociétés sous-jacentes.

développement sur nos trois métiers de référence : le capital risque, le capital développement et transmission et les énergies renouvelables. Sur le segment du capital développement et de la transmission, nous poursuivons l'investissement du fonds CACI 3 et préparons le lancement du fonds successeur prévu en 2013-2014. Crédit Agricole S.A. a d'ores et déjà prévu de s'engager dans ce fonds à hauteur de 70 millions d'euros. Sur le volet énergies renouvelables, le fonds Capenergie 2 a réalisé un closing intermédiaire de 120,5 millions d'euros. La levée se poursuit avec un objectif final de 200 millions d'euros. Sur le capital risque, l'équipe s'inscrit dans la continuité. Elle conserve la gestion du stock de FCPI existants, détenus par près de 25 000 clients du Groupe. Enfin, nous développerons de nouveaux produits d'investissement dans les PME, destinés à la clientèle de banque privée. Notre mission quotidienne sera, bien sûr, d'assurer une transition fluide vis-à-vis de nos partenaires et de nos clients qui nous font confiance depuis près de dix ans.

Quelles sont les nouvelles opportunités pour Crédit Agricole Private Equity ?

F. P. : Coller Capital nous offre de nouvelles opportunités, et pas des moindres ! Notamment celle d'évoluer vers notre autonomie

et d'accéder à une base d'investisseurs institutionnels internationaux de premier plan. Cette ouverture vers les tiers est un atout précieux pour nos futures levées de fonds.

J. C. : Notre volonté est d'accompagner Crédit Agricole Private Equity dans cette démarche, comme nous l'avons déjà fait avec succès pour de nombreux acteurs par le passé. Le challenge de Crédit Agricole Private Equity est de lever des fonds en tant qu'entité indépendante tout en restant performant. En dix ans, Crédit Agricole Private Equity est passé d'une entité captive de banque à un acteur qui compte plus de la moitié de ses actifs sous gestion auprès d'investisseurs tiers. Il a déjà démontré par le passé sa capacité à évoluer. Son équipe a toutes les qualités pour relever le défi.

Jeremy Coller

Fondateur et CIO* de Coller Capital

“Nous avons sélectionné ce portefeuille pour la qualité de ses actifs et le track record des équipes de Crédit Agricole Private Equity.”

*Chief Investment Officer



Les investisseurs institutionnels et le *private equity*

Malgré un contexte macroéconomique chahuté et de nouvelles contraintes réglementaires, les investisseurs institutionnels ne se retirent pas de la classe d'actifs du capital investissement. Fort de son positionnement sur le *small & mid market*, Crédit Agricole Private Equity ne manque pas d'atouts pour convaincre.

Banques et compagnies d'assurances, historiquement les plus importants pourvoyeurs de fonds en France, freinent depuis plusieurs années leurs investissements dans le *private equity*. Cette tendance s'explique notamment par la pression sur les fonds propres exercée par les nouvelles normes prudentielles (Bâle III et Solvency II). Ce contexte réglementaire contraint ces investisseurs à revoir leurs allocations d'investissement au détriment des classes d'actifs dites "risquées", dont font partie les actions, qu'elles soient cotées ou non. La crise économique et financière de 2008, puis celle de la dette souveraine en 2011, n'ont fait qu'amplifier ce mouvement. Malgré cette conjoncture pénalisante,

les investisseurs n'envisagent pas de réduire leur exposition globale au *private equity*. D'après le baromètre Coller Capital 2011, 83 % des investisseurs interrogés déclarent qu'ils conserveront leurs allocations dans le *private equity*, et 24 % d'entre eux comptent même augmenter leur

exposition. Si les banques et les compagnies d'assurances se montrent frileuses, d'autres institutionnels – fonds de pension, *family offices*, banques privées – manifestent un regain d'intérêt pour le *private equity*. Ce retour sur le marché vient ainsi en partie compenser le retrait des acteurs historiques.

“Crédit Agricole Private Equity fait partie de ces sociétés de gestion très bien implantées, avec une excellente réputation et de très belles performances, pour lesquelles nous avons un *a priori* favorable.”

Mikaël Cohen
Directeur des investissements de CNP Assurances



Le *private equity* représente une classe d'actifs tangibles au sein d'une économie réelle, un aspect très apprécié de toute une frange d'institutionnels.

3 questions à

Jean-Christel Trabarel

Associé chez Jasmin Capital

Quelle part représente aujourd'hui le *private equity* dans l'allocation d'actifs des institutionnels français ?

Leur exposition au *private equity* se situe entre 0,25 % et 5 % du bilan, avec un cœur de cible aux alentours de 1 à 2 %. Tous les institutionnels n'ont pas les mêmes exigences en termes d'actifs et de passifs, et une contrainte supplémentaire pèse sur les investisseurs français impactés par les nouvelles règles prudentielles Bâle III ou Solvency II. Selon que l'on est un assureur vie, une banque, une caisse de retraite ou encore un *family office*, les horizons de placement ne sont pas les mêmes. Même s'ils ont tendance à réduire la voilure, les assureurs vie restent en France les plus gros pourvoyeurs de fonds dans le *private equity*, avec plus de 1 000 milliards de stock d'actifs à placer.

Le *private equity* reste-t-il une classe d'actifs intéressante pour les institutionnels ?

Des produits capables d'apporter à la fois des performances à deux chiffres et de

la transparence ne peuvent que susciter l'appétence des investisseurs ! Peut-on en dire autant des actions cotées ou des obligations, qui sont très chahutées en ce moment ? Le *private equity* représente une classe d'actifs tangibles au sein d'une économie réelle. C'est un aspect très apprécié de toute une frange d'institutionnels, comme les mutuelles, les caisses de retraite et les institutions de prévoyance, qui sont sensibles au fait de pouvoir jouer un rôle pour soutenir l'économie française et les PME.

Comment percevez-vous 2012 ?

On manque encore de visibilité. Il devrait y avoir de belles opérations à réaliser cette année, même si beaucoup d'incertitudes demeurent, notamment dans la zone euro. Dans ce contexte, les investisseurs sont à la recherche d'actifs réels, avec des distributions de rendement cash assez rapides : fonds secondaires, fonds d'infrastructures ou fonds mezzanine. À côté de cela, les fonds de capital développement et de LBO ou les fonds énergies renouvelables sont eux aussi prisés des assureurs vie. Crédit Agricole Private Equity, qui affiche de belles performances sur ces segments, est bien armé pour affronter l'avenir.

2012-2014 : de bons millésimes

La plupart des spécialistes en France et outre-Atlantique s'accordent à penser que les années 2012-2014 seront d'excellents millésimes en termes de performances. Deux raisons principales : des valorisations plus raisonnables que pendant la crise, permettant d'acheter les actifs moins cher ; et de bonnes perspectives de croissance pour les entreprises qui ont traversé la période de creux. Par ailleurs, sur le long terme, le *private equity* continue d'offrir un taux de rendement supérieur à celui du marché boursier, surtout pendant les phases difficiles. Sur les dix dernières années et à fin 2010, le *private equity* français enregistre une performance nette de 8,6 % contre

0,8 % pour le CAC 40 (hors frais, source AFIC). Les fonds de *private equity* représentent par ailleurs un soutien efficace aux entreprises qu'ils accompagnent, en leur permettant de mieux résister dans les périodes agitées.

Une sélection renforcée

Une chose est sûre : les institutionnels seront plus sélectifs à l'avenir. Le baromètre Coller Capital montre que 93 % des investisseurs institutionnels à l'échelle mondiale ne souhaitent pas réinvestir dans les mêmes équipes de gestion. En d'autres termes, ils refuseront de prendre un ticket sur les fonds de la génération suivante. 57 % des investisseurs américains et 40 % des européens estiment en

effet posséder dans leurs portefeuilles des fonds "zombis", c'est-à-dire sans perspective de rendement. Cette "rotation des portefeuilles" n'est pas forcément une mauvaise nouvelle pour toutes les sociétés de gestion. Bien au contraire ! Les acteurs qui seront capables de présenter aux investisseurs des performances avérées et un positionnement pertinent, devraient bénéficier de nouvelles opportunités pour leurs prochaines levées de fonds.

L'enjeu des prochaines levées

Depuis près de cinq ans, le rythme d'investissement des sociétés de gestion est supérieur à celui de leurs levées de fonds. Une situation inquiétante pour les acteurs du capital

Martine Sessin-Caracci,

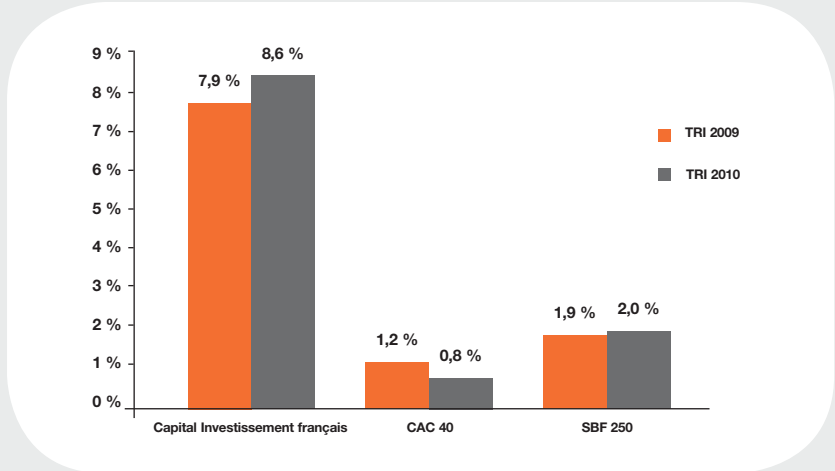
Directeur de la communication et des relations investisseurs, Crédit Agricole Private Equity

“Les investisseurs institutionnels restent présents sur la classe d’actifs du *private equity*.

Ils sont attentifs aux nouvelles opportunités qui s’offrent à eux. Avec plus de dix ans d’expérience, les équipes de Crédit Agricole Private Equity se sont constitué un track record et ont démontré leur capacité à traverser plusieurs cycles économiques. Autant d’atouts à présenter à ces investisseurs potentiels, susceptibles d’investir dans nos prochains fonds. La qualité de nos portefeuilles en LBO et en énergies renouvelables actuels témoigne de la capacité de nos équipes à répliquer les belles performances réalisées dans le passé.”



La performance du capital investissement français sur dix ans.



Comme les années précédentes, le capital investissement français surperforme le CAC 40 et SBF 250 sur dix ans (source AFIC, Ernst & Young).

investissement, qui auront à faire face, dans les prochaines années, à un manque de ressources. Ce phénomène pourrait ralentir leur rythme d’investissement. L’enjeu de la profession est clair : réussir les prochaines levées de fonds. Crédit Agricole Private Equity en fait sa priorité. Sa stratégie : maintenir ses liens privilégiés et construits de longue date avec les différentes entités du groupe Crédit Agricole – particulièrement avec les Caisses régionales, qui constituent une base solide d’investisseurs historiques – tout en élargissant son spectre d’investisseurs potentiels. “Notre partenariat avec Coller Capital, leader mondial du marché secondaire, représente une formidable opportunité, notamment pour l’accès à sa base d’investisseurs internationaux de premier plan, family offices, fonds de fonds ou encore fonds de pension, explique Martine Sessin-Caracci, Directeur de la communication et des relations investisseurs. Avec plus de dix ans d’expérience, les équipes de Crédit Agricole Private Equity se sont constitué un track record et ont démontré

8,6 %
de performance nette sur dix ans pour le capital investissement à fin 2010 contre 0,8 % pour le CAC 40.

(Source AFIC, Ernst & Young)

leur capacité à traverser plusieurs cycles économiques. Autant d’atouts à présenter à ces investisseurs potentiels, susceptibles d’investir dans nos prochains fonds.”

Crédit Agricole Private Equity : des fondamentaux solides

En effet, Crédit Agricole Private Equity dispose de fondamentaux solides. Les équipes accompagnent des PME dont le chiffre d’affaires est inférieur à 150 millions d’euros sur toutes leurs problématiques haut de bilan. Ce positionnement sur le *small & mid market*, un segment moins affecté par la crise financière et la raréfaction du crédit, recèle de belles perspectives

Rencontre avec

Mikaël Cohen, Directeur des investissements de CNP Assurances

Avec Solvency II et Bâle III, les acteurs institutionnels ont tendance à vouloir se dégager du *private equity*. Est-ce le cas de CNP Assurances ?

Sortir totalement du *private equity* n'aurait pas de sens pour nous. Nous cherchons davantage à stabiliser nos investissements dans cette classe d'actifs, voire à très légèrement augmenter leur pourcentage dans notre bilan. Il est vrai que les nouvelles règles prudentielles comme Solvency II vont représenter un handicap pour les investissements, mais si nous devons faire des sacrifices, ce serait davantage sur les actions cotées que sur le *private equity*. Pour un coût en capital assez proche, celui-ci offre une meilleure rentabilité et une volatilité moindre sur les prix. Aucune raison dès lors d'en être absent, d'autant plus que le *private equity* ne représente que 1 % de nos actifs sous gestion.

Comment investissez-vous dans le *private equity* ?

Nous estimons que la meilleure façon d'investir dans ce type d'actifs est de

le faire régulièrement sans trop tenir compte des cycles économiques. Pour une raison simple : il se passe souvent un temps important entre le moment où nous nous engageons et celui où l'investissement est réalisé. Ce qui est crucial pour nous, c'est d'abord de sélectionner les bons gérants vers lesquels allouer nos fonds et de travailler sur la base d'une relation de confiance. Une fois l'engagement souscrit, nous sommes liés pour plusieurs années, avec des retours à long terme. Nous sommes très attentifs aux segments sur lesquels les gestionnaires travaillent, à la manière dont ils obtiennent leurs performances et avec quelle régularité. Crédit Agricole Private Equity fait partie de ces sociétés de gestion très bien implantées, avec une excellente réputation et de très belles performances, pour lesquelles nous avons un *a priori* favorable.

Dans quelle mesure la conjoncture économique actuelle peut-elle influencer vos allocations d'actifs ?

L'avenir macroéconomique de l'Europe ne s'annonce pas sous les meilleurs auspices, mais cela ne remet pas forcément en question notre stratégie d'allocation d'actifs.

En dépit de ces incertitudes, nous pensons que nous pouvons réaliser, via le *private equity*, des investissements créateurs de valeur, notamment sur le LBO *small & mid market*. C'est un segment sur lequel nous avons toujours été très présents. Tout ce qui peut contribuer à rapprocher le financier de l'économie réelle ne peut qu'être porteur. Contrairement aux grandes capitalisations, les gérants sont beaucoup plus associés aux décisions stratégiques et à la gouvernance des entreprises qu'ils accompagnent. C'est un autre atout très important par rapport au secteur coté, où l'on sort des entreprises aussi vite que l'on y est entré.



de création de valeur. Sur le marché du capital développement et de la transmission *mid cap*, la stratégie est inchangée depuis l'origine, avec une forte implication aux côtés des entrepreneurs et une croissance des résultats portée par la création de valeur opérationnelle. Crédit Agricole Private Equity affiche sur ce segment de belles réalisations. L'année 2011 a été particulièrement riche avec cinq cessions, qui ont généré une plus-value de 122 millions d'euros et un TRI de 28 %. À fin 2011, les investisseurs

du fonds CACI 2, millésime 2005, ont ainsi été intégralement remboursés. Le fonds compte encore sept lignes en portefeuille avec un fort potentiel de plus-value. Sur le segment des énergies renouvelables, Crédit Agricole Private Equity a lancé en 2006 Capenergie, le premier FCPR institutionnel français dédié au secteur. Ce fonds est d'ores et déjà sorti de sa courbe en J et dispose d'un TRI très satisfaisant. Ce dernier valide la pertinence de la stratégie duale du fonds, combinant opérations de capital développement

et projets d'infrastructures. Le fonds successeur Capenergie 2, en cours de levée, est déjà investi dans sept opérations. "Les investisseurs institutionnels restent présents sur la classe d'actifs du *private equity*. Ils sont attentifs aux nouvelles opportunités qui s'offrent à eux, conclut Martine Sessin-Caracci. La qualité de nos portefeuilles en LBO et en énergies renouvelables actuels témoigne de la capacité de nos équipes à répliquer les belles performances réalisées dans le passé."



Olivier Breittmayer,
CEO d'Exclusive Networks

1987 : stagiaire chez Quatenaire informatique
1997 : Directeur général chez Quatenaire Informatique, qu'il rachète en même temps que la société Cirel
2002 : création d'IT Global Services, qu'il préside jusqu'en 2005
2003 : rachat de Techniland, rebaptisée Exclusive Networks en 2005
2007 : entrée d'Edmond de Rothschild Investment Partners au capital d'Exclusive Networks et début du développement à l'international
2010 : LBO avec Crédit Agricole Private Equity, qui détient 69 % de la société
2011 : rachat de VADition en Grande-Bretagne, de Trygg Data en Norvège et de TLK en Allemagne avec Crédit Agricole Private Equity

Réseau en expansion

Selon Olivier Breittmayer, l'informatique est un secteur dynamique où *"tout va plus vite qu'ailleurs"*. Un peu comme la carrière de cet entrepreneur au palmarès impressionnant : de 1997 à 2011, il crée 19 sociétés ou filiales, en rachète 11 et en revend 12 ! *"Le choix de l'entrepreneuriat s'est fait naturellement. J'ai créé ma première petite entreprise à l'âge de 16 ans, au sein de mon club de tennis ! Après mes études, j'ai postulé comme stagiaire chez Quatenaire Informatique, car il est difficile de monter sa société sans expérience, puis j'ai racheté l'entreprise dix ans plus tard. Depuis, je n'ai plus jamais fait de CV ni cherché de travail."* Rien de plus stimulant pour Olivier Breittmayer que de partir d'une

feuille blanche pour parvenir à bâtir une société structurée, leader sur son marché. Un pari tenu à de multiples reprises, et particulièrement avec Exclusive Networks, distributeur de solutions de sécurité informatique pour les entreprises. Le chiffre d'affaires de cette PME est passé de 6 millions d'euros à 180 millions d'euros en seulement six ans. Portée par le développement de nouvelles technologies et l'évolution de la législation, la sécurité informatique est en effet un marché en forte croissance (+ 8 % par an). Objectif d'Exclusive Networks : tripler sa taille d'ici à 2015 et s'imposer comme un acteur européen incontournable, avec une présence forte dans chaque pays.

Par des créations de filiales et des opérations de croissance externe initiées en 2007, la société est déjà présente dans 14 pays européens et compte 270 employés. La clé du succès pour cet entrepreneur infatigable, champion de France de tennis par équipe en 1989 ? Savoir s'entourer de professionnels pour déléguer, tout en restant, au jour le jour, proche de ses collaborateurs.

LE CHOIX D'UNE EXPERTISE

Lorsque, en 2010, Olivier Breittmayer décide de réorganiser l'actionariat d'Exclusive Networks, plusieurs fonds d'investissement sont sur les rangs. Il choisit Crédit Agricole Private Equity pour la qualité de son expertise et de ses investisseurs. *"L'équipe Crédit Agricole Private Equity nous conseille sans pour autant interférer dans nos choix stratégiques : une relation de confiance réciproque s'est instaurée."*