

Numéro 4 / Mars 2007

La Lettre

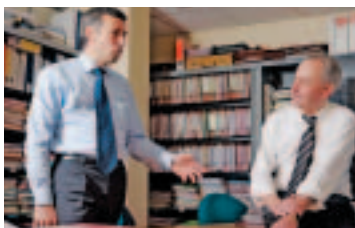
d'information de Crédit Agricole Private Equity

02 // // //

En cours

FTMSC, ECT, Périphérique
de Vienne, SI Automation
Le point de vue de Guy Château

06 // // //



Signé

Heurtey Petrochem :
récit d'une renaissance

09 // // //

À suivre

Aérowatt, Solsoft,
Les Frères Blanc, Fovea

10 // // //

Mots croisés

Le juridique : un métier alliant
technicité et pragmatisme

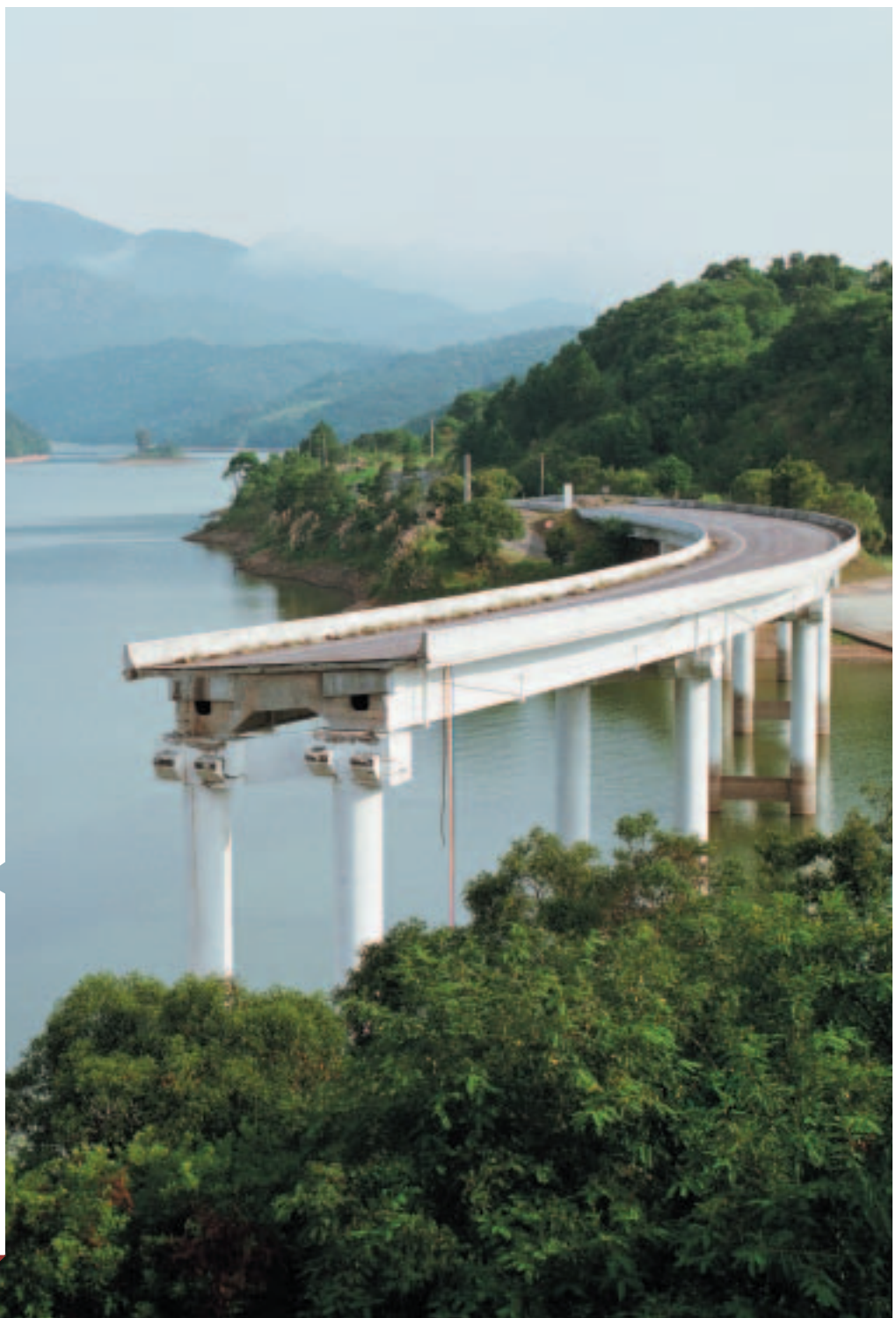
12 // // //

Culture marché Infrastructures en PPP

16 // // //

Portrait

Thierry Roussel : le goût
du risque





La chronique de Fabien Prévost

Des interrogations semblent se poser de manière récurrente sur le Private Equity : mode d'intervention récent... hausse excessive des valeurs... vision "court-termiste" des acteurs... Jusqu'à suggérer l'existence de "méchants Capital Investisseurs", par opposition sans doute aux "gentils Boursicoteurs". Rappelons quelques faits :

- L'actionnariat privé ("Private Equity") est la norme actionnariale de toutes les économies, et la Bourse l'exception. Pas le contraire.
- Les variations de multiples observées dans les transactions de Lbo – de l'ordre de 25% depuis trois ans – devraient laisser moins perplexes que les variations du CAC 40 qui a été divisé par 2,8 dans un laps de temps équivalent (cf. 2000-2003).

- La recombinaison du capital lors d'une opération de Private Equity est souvent l'occasion de remettre à plat la structure de financement de la société pour mieux l'adapter au projet de développement. Nombre de sociétés cotées ont une structure de dette plus agressive et moins adaptée que dans la majorité des cas de transmission d'entreprises.

- La Bourse est bien plus volatile et spéculative. Il suffit de voir le diktat que constituent les publications trimestrielles, et les contorsions des dirigeants face aux analystes.

Pour croître et s'épanouir, les projets ont besoin d'un actionnariat stable et engagé. Chez Crédit Agricole Private Equity, nous le sommes.

L'actualité des trois mois écoulés



France Télécom Mobile Satellite Communications

Mezzanis a participé à hauteur de 6 M au financement mezzanine mis en place lors de la reprise en Lbo de France Télécom Mobile Satellite Communications (FTMSC) par Apax Partners. FTMSC est l'un des premiers fournisseurs mondiaux de communications mobiles par satellite. La société commercialise et distribue des solutions de communication à des clients situés dans des régions où l'accès aux infrastructures de télécommunications terrestres est limité. En 2005, FTMSC a réalisé un chiffre d'affaires de 201 millions de dollars. Avec une part de marché

d'environ 20%, FTMSC est le premier distributeur mondial de services offerts par les opérateurs Inmarsat, Thuraya et Iridium. Son réseau international de distribution permet de servir plus de 100 000 clients. L'opération permettra à FTMSC de consolider sa position de leader sur le marché international des communications mobiles par satellite.

COMMUNICATION MOBILE PAR SATELLITE

Ces services sont principalement utilisés par des professionnels qui sont loin de leurs centres de décision et travaillent dans des zones non desservies par les réseaux terrestres. Les clients sont essentiellement issus de l'industrie maritime (marine marchande, pêche, plates-formes pétrolières, croisière, plaisance...) et terrestre (networks d'information, ONG, armée, BTP, énergie et transport).

Marc Benchimol – 01 43 23 98 77

10 Mds€

En 2006, les acteurs français du Capital Investissement ont investi 10 Mds , soit une croissance de près de 26% par rapport à 2005. 80% des entreprises soutenues réalisent moins de 50 M de chiffre d'affaires. (Source : AFIC)

Environnement Conseil Travaux

Crédit Agricole Private Equity est entré au capital du groupe ECT dans le cadre d'une opération d'OBO – Owner Buy Out – aux côtés du manager fondateur, Claude Picard, pour le développement de la société. Basé à Gonesse (Val-d'Oise), ECT est le leader de la gestion de centres d'enfouissement de déchets inertes – terres, bétons, tuiles, céramiques... – dits déchets de classe 3. ECT propose aux acteurs du BTP le stockage des déchets, ainsi que des prestations connexes telles que le traitement des terres polluées ou encore le transport des déchets. Après avoir exploité ces sites de stockage, ECT les valorise en créant et en aménageant des espaces verts, des parcs ou encore des buttes anti-bruit. En parallèle, le groupe développe des projets de diversification tels que la gestion de déchets de classe 2 – déchets ménagers et assimilés –, la création de parcs éoliens ainsi que la réhabilitation de carrières. Il a ainsi comme ambition de se positionner comme un acteur incontournable de l'environnement.

UNE OFFRE "GROUPE"

Cette opération initiée par le Centre d'affaires Paris Rennes du Crédit Agricole d'Île-de-France a mobilisé différentes équipes spécialisées du groupe Crédit Agricole : Crédit Agricole Private Equity et Socadif sont actionnaires de cette société leader sur son marché, le Crédit Agricole d'Île-de-France est arrangeur de la dette senior et la BGPI a réalisé le conseil patrimonial et a collecté la quasi-totalité des flux.

Bertrand Tissot – 01 43 23 43 64
Nicolas Trombert – 01 43 23 95 46



Périphérique Ostregion-Vienne

Après le tunnel de Limerick en Irlande, Meridiam développe et gagne son deuxième actif en Autriche, le premier lot du programme autrichien Région Est (Ostregion), lancé en 2002 et prévoyant la construction de 113 km de routes. Il sera mis sur le marché en quatre lots faisant partie intégrante du Trans European Network – réseau transeuropéen. Ce programme est l'un des premiers projets de partenariat public-privé autoroutier en Autriche. Le premier lot comprend la concession pour une durée de trente-trois ans d'une autoroute de 41,5 km entre le nord-est de Vienne et Brno en République tchèque. Cette autoroute, l'A5, contribue au développement du périphérique de Vienne. Le consortium Bonaventura, constitué des investisseurs financiers Meridiam et RREEF ainsi que de trois sponsors

industriels – l'allemand Hochtief, l'autrichien Alpine Mayreder et le français Egis Project –, a remporté l'appel d'offres en décembre 2006. Le coût total du projet s'élève à 978 M. RREEF et Meridiam se sont répartis à parts égales 75% des fonds propres principalement sous forme de mezzanine et d'options, les trois sponsors industriels apportant le solde. Meridiam a ainsi investi 39 M dans ce projet.

TRANS EUROPEAN NETWORK

Le réseau de transport transeuropéen (RTE-T) est un programme de développement des infrastructures de transport de l'Union européenne arrêté par le Parlement et le Conseil européen et dont l'ambition est de faciliter le développement des échanges. Les priorités de l'action portent sur la réalisation des liaisons requises pour faciliter le transport, l'optimisation de l'efficacité des infrastructures existantes, la réalisation de l'interopérabilité des éléments du réseau ainsi que l'intégration de la dimension environnementale dans le réseau.

Thierry Déau, Stéphane-Marie Graëls
01 53 34 96 96

SI Automation

À l'occasion du rachat de SI Automation par PDF Solutions, pour 35,7 M\$, Crédit Agricole Private Equity, premier actionnaire financier de SI Automation, cède sa participation et réalise un multiple de 1,8. Crédit Agricole Private Equity est entré au capital de SI Automation en mars 2001, à l'occasion du deuxième tour de financement, en tant que chef de file aux côtés de SGAM et des actionnaires financiers historiques. Créée en 1987 à Montpellier, SI Automation est une société spécialisée dans l'intégration d'outils logiciels de contrôle des dérives des équipements dans les usines de semi-conducteurs. La société, qui réalise un chiffre d'affaires de 1,2 M en 2001, lors de l'entrée à son capital de Crédit Agricole Private Equity, est parvenue à atteindre près de 10 M en 2005 avec une rentabilité nette supérieure à 17%. PDF Solutions est une société américaine cotée au Nasdaq qui propose des solutions logicielles d'optimisation des rendements des fabricants de semi-conducteurs.

Michel de Lempdes – 01 43 23 95 98



Le point de vue de Guy Château, Directeur général de la Caisse régionale d'Aquitaine*

Comment se sont rapprochés Crédit Agricole Private Equity et Aéro watt ? Pour se développer, l'entreprise recherchait des capitaux. Ce projet avait été évoqué dès 2004 entre le dirigeant d'Aéro watt, et l'agence PME d'Orléans. Fin 2005, les contacts se sont poursuivis entre la structure d'investissement de la Caisse régionale, Centre Loire Expansion, l'actionnaire majoritaire et le dirigeant d'Aéro watt, et le principe d'une étude commune début 2006 a été posé. Dans le même temps, Crédit Agricole Private Equity réfléchissait à la création d'un fonds dédié aux énergies renouvelables. Lorsque Centre Loire Expansion a contacté Crédit Agricole Private Equity, celui-ci s'est montré intéressé par le dossier. Très rapidement, la collaboration entre la Caisse régionale, Crédit Agricole Private Equity et Aéro watt s'est mise en place.

Concrètement, comment s'est mise en place la collaboration entre les équipes ? Le travail avec l'équipe de Crédit Agricole Private Equity s'est déroulé dans un très bon climat de partenariat. Crédit Agricole Private Equity a apporté sa connaissance spécifique du secteur éolien, sa forte compréhension de la problématique de l'entreprise, et ses compétences en montages financiers et juridiques. Notre proximité commerciale et de conseil avec l'entreprise et ses dirigeants, couplée à notre forte volonté de participer à l'opération, a été déterminante dans le choix des responsables d'Aéro watt.

Quels ont été les bénéfices de cette collaboration ? La Caisse régionale, via sa structure dédiée, a pris, aux côtés de Crédit Agricole Private Equity, une participation au

capital d'Aéro watt en juillet 2006. Ceci a permis notamment de renforcer les liens commerciaux bancaires, ce qui s'est concrétisé par la place de premier banquier, avec un rôle important dans la mise en place de lignes de financement d'investissements. La captation de la trésorerie issue de l'introduction en Bourse de la société – octobre 2006 –, opération réalisée sous l'égide de Crédit Agricole Private Equity à un prix nettement supérieur à celui de juillet a été un autre élément important. Notre Caisse régionale souhaite réaliser de telles opérations, qui génèrent du PNB complémentaire grâce à l'intensification de la relation commerciale, et surtout du fait des perspectives des plus-values à terme.

* L'opération Aéro watt a été réalisée lorsque Guy Château était aux commandes de la Caisse régionale Centre Loire.

Salons, conférences, et autres événements clés : Crédit Agricole Private Equity prend la parole sur les débats qui touchent à son activité.

Forum Leonardo Finance



Le 14 février dernier, Serge Savasta, Directeur d'investissements Énergies Renouvelables de Crédit Agricole Private Equity, a participé au forum organisé par Leonardo Finance sur le thème "Énergie : quelles opportunités d'investissement ?". Au cours de la table ronde animée par le journaliste Jean Rognetta – *Les Échos, Capital Finance* –, il a notamment rappelé le positionnement sectoriel dédié à l'activité Énergies Renouvelables de Crédit Agricole Private Equity : "Ce choix nous différencie de la quasi-totalité de nos confrères européens, qui incluent souvent le sujet des énergies renouvelables dans un spectre plus vaste dont le dénominateur commun est la préservation de l'environnement. Or c'est surtout sous l'angle industriel et énergétique que nous développons cette activité chez Crédit Agricole Private Equity, en considérant que les énergies renouvelables participent désormais, de manière durable, au mix énergétique européen."

LEONARDO FINANCE

Ce réseau d'experts est axé sur l'accompagnement en matière de conseil, développement et recherche de financement de sociétés innovantes à fort potentiel. Il organise des forums et des conférences très réputés sur des thématiques liées au Capital Risque, auxquels participent des dirigeants d'entreprise et des investisseurs financiers.



Salon des énergies renouvelables

La 5^e édition du Salon des énergies renouvelables s'est tenue du 14 au 17 février à Lyon. Comme chaque année, cet événement, focalisé sur les énergies renouvelables, les économies d'énergie et les solutions de développement durable, a mobilisé la quasi-totalité des grands acteurs de ce secteur. Crédit Agricole Private Equity était présent aux côtés d'Unifergie, filiale de CA Leasing, de la Caisse régionale de Crédit Agricole Rhône-Alpes et des représentants de la cellule Développement Durable du groupe Crédit Agricole. La participation de ces différentes entités s'inscrit dans la stratégie du groupe Crédit Agricole, qui souhaite consolider son positionnement d'acteur de référence du développement durable. Cette manifestation fut l'occasion pour l'activité Énergies Renouvelables de Crédit Agricole Private Equity de présenter les solutions de fonds propres dédiées aux PME et infrastructures du secteur mais aussi de prendre une nouvelle fois "la température" d'un marché à la croissance dynamique et pérenne.

Conférence Lbo 2007 Premier Cercle

Premier Cercle organise le 30 mars 2007 une conférence sur le thème "Le Lbo face au marché, aux salariés, au public", en partenariat avec *La Tribune* et *The Wall Street Journal Europe*. Crédit Agricole Private Equity en est sponsor aux côtés de Egon Zehnder International, The Boston Consulting Group et le fonds d'investissement 3i. À cette occasion Fabien Prévost s'exprimera sur la stratégie à mener pour "vendre" le Lbo face aux autres solutions (IPO, fusions industrielles...). Emmanuel Corron, Président de la société Office Log, participera à la table ronde sur le thème "Développer l'entreprise, créer de la valeur et des emplois durables pour convaincre". Cette conférence a pour objectif de sensibiliser les entreprises aux opérations à effet de levier. Elle constitue un lieu de rencontre privilégié des dirigeants d'entreprise et des investisseurs institutionnels.

PREMIER CERCLE

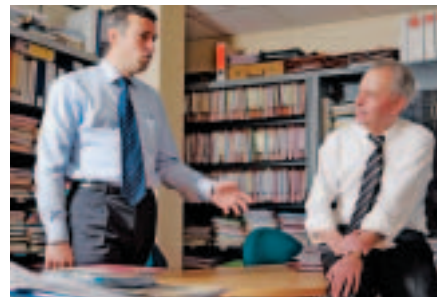
Premier Cercle fournit à ses clients une solution externalisée de collecte d'informations dédiée ainsi qu'une analyse critique et indépendante à forte valeur ajoutée, et organise chaque année une conférence sur les enjeux stratégiques du Lbo autour d'experts et de retours d'expériences.

OFFICE LOG

Office Log est un opérateur de vente directe d'équipements de bureau. Acteur majeur sur ses marchés, Office Log a réalisé un chiffre d'affaires de 70 M et emploie 300 personnes dans trois pays. Depuis 1994, Crédit Agricole Private Equity accompagne Office Log.

Heurtey Petrochem : récit d'une renaissance

Entré au capital de Heurtey Petrochem en 2003, Crédit Agricole Private Equity a accompagné le développement de la société jusqu'à son introduction en Bourse l'année dernière.



Roland Derrien, membre du Comité de direction de Crédit Agricole Private Equity, et Michel Pingéot, Président de Heurtey Petrochem.

En chiffres

- Leader des sociétés d'ingénierie parapétrolières indépendantes, Heurtey Petrochem emploie plus de 140 salariés, répartis entre le siège social de Vincennes et ses filiales à Londres, Bucarest, Hambourg, Johannesburg, Mumbai et Singapour.
- Ses prestations vont de l'étude de faisabilité jusqu'au projet clé en main, en passant par la fourniture simple d'équipements, la modernisation d'unités ou les études de procédé : le groupe comptabilise plus de 100 000 heures d'études par an et a réalisé près de 2 000 installations à travers le monde.

3 juillet 2006 : Heurtey Petrochem, société d'ingénierie parapétrolière, fait son entrée sur Alternext. Une introduction en Bourse qui a tout d'une consécration pour cette entreprise spécialisée dans la conception et la construction d'unités de transformation des hydrocarbures pour les industries du raffinage et de la pétrochimie. Car, il y a encore quatre ans, l'entreprise, créée en 1953, traversait une passe difficile. À l'époque, elle est encore une filiale du groupe norvégien Kvaerner. En 2002, Heurtey Petrochem a l'opportunité de prendre son indépendance et de voler de ses propres ailes : le management, associé à la société de Capital Investissement Gemmes Venture, achète la totalité du capital et se lance dans la restructuration de l'entreprise. *"Nous avons alors besoin de lever sur le marché financier toutes les cautions nécessaires à l'activité, notamment pour préparer notre déploiement international"*, raconte Michel Pingéot, Président de Heurtey Petrochem.

Une nouvelle naissance
Une fois le retournement de la société avéré, Heurtey Petrochem sollicite en octobre 2003 un investisseur institutionnel, Crédit Lyonnais Private Equity – devenu depuis Crédit Agricole Private Equity –, à la fois pour donner une certaine liquidité à ses actionnaires et pour obtenir de nouvelles cautions. L'entrée de la banque à son capital marque la renaissance de l'entreprise. *"Lorsque nous sommes entrés dans son capital, l'entreprise sortait d'une phase de restructuration, mais, malgré ses difficultés passagères, elle avait un réel potentiel et bénéficiait d'une conjoncture porteuse"*, explique Roland Derrien, membre du Comité de direction de Crédit Agricole Private Equity. L'investisseur réinjecte donc du cash dans la société sous la forme d'un emprunt obligataire convertible. C'est le début d'une association fructueuse qui va durer trois ans, durant lesquels Gemmes Venture et Crédit Agricole Private Equity vont



Four de craquage de dichloréthane pour IBN Hayyan - Al Jubail, Arabie saoudite

s'employer à consolider l'entreprise. Un comité regroupant les actionnaires fondateurs et Crédit Agricole Private Equity est créé et se réunit tous les deux mois pour décider des mesures à prendre. *"Le Président se consacrait au développement du business, tout en bâtissant la stratégie à moyen terme avec ses deux partenaires"*, précise Roland Derrien. Ainsi, Heurtey Petrochem ferme une filiale italienne et développe son activité vers le Sud-Est asiatique et le Moyen-Orient, où se concentre la majorité des besoins en raffineries. L'entreprise crée trois sociétés : une filiale à 100% à Singapour, une autre filiale à Mumbai avec un partenaire local, et une société commune, basée à Londres, avec l'américain Petro-Chem Development Corp. Inc. pour se consacrer au Moyen-Orient. Afin de préparer l'avenir, Heurtey Petrochem crée également une filiale en Afrique du Sud, dont la vocation est de se rapprocher du groupe Sasol, détenteur de technologies particulières dans le domaine de la transformation de gaz en carburants liquides.

Des recrutements massifs
Afin d'accompagner ce déploiement, les effectifs managériaux sont renforcés, notamment à Mumbai

pour permettre à la filiale indienne de mener des projets complets en toute autonomie. Le groupe accomplit aussi un effort important de formation et de recrutement de nouveaux ingénieurs pour disposer d'un centre technique puissant à Paris, complété par les bureaux d'études de Roumanie et d'Inde. Enfin, au siège, un contrôleur de gestion est embauché pour superviser

Il nous a choisis
Michel Pingéot,
Président de Heurtey Petrochem.

Un appui constant

"Lorsque Heurtey Petrochem est sorti du groupe Kvaerner avec l'appui de Gemmes Venture, il nous fallait obtenir de nouvelles lignes de cautions pour restructurer l'entreprise, recruter de nouveaux cadres et être ainsi en mesure de répondre aux importants besoins d'investissement du marché. Pour rassurer nos interlocuteurs bancaires, nous souhaitions faire appel à un investisseur institutionnel qui nous apporte de la crédibilité. Gemmes Venture nous a alors présenté les dirigeants de Crédit Agricole Private Equity, avec lesquels des relations de confiance mutuelle se sont instaurées tout au long de notre partenariat. Nous nous sommes entièrement remis à la compétence de leurs équipes durant ces trois années, de l'appui qu'ils ont apporté à la Direction financière jusqu'au choix de Natexis comme introducteur en Bourse. Et malgré la chute des marchés à la fin du mois de juin 2006, ils nous ont suivis pour mener à bien cette IPO et ne nous ont pas incités à la repousser."





3 questions à Roland Derrien, membre du Comité de direction de Crédit Agricole Private Equity.

Quelle est l'origine de la participation de Crédit Agricole Private Equity dans le capital de Heurtey Petrochem ?

Il se trouve que j'avais une relation privilégiée avec les dirigeants de Gemmes Venture pour avoir travaillé avec eux à plusieurs reprises et avec succès. C'est donc tout naturellement que le Fonds secondaire est entré au capital de Heurtey Petrochem auprès de cette structure de Capital Investissement et du management.

En quoi cette participation au capital de l'entreprise était-elle spécifique ? Le secteur d'activité de Heurtey Petrochem était particulièrement intéressant et nouveau pour nous et, qui plus est, de

dimension internationale. C'est également la première fois que l'une de nos participations est introduite sur Alternext.

En quoi cette participation était-elle un challenge ? Lors de notre entrée, la société achevait son retournement. Les trois années que nous avons passées à son capital avant l'introduction en Bourse ont permis de consolider l'entreprise, notamment vis-à-vis des banques, car l'obtention de cautions était nécessaire à la poursuite de l'activité et à la croissance de Heurtey. Nous nous sommes aussi chargés de proposer une modification de l'organigramme, un renforcement de la direction financière et la mise en place d'un reporting précis.

... toutes les filiales en soutien de la Direction financière. En trois ans, les effectifs de Heurtey Petrochem passent ainsi de 95 à plus de 140. "Le Groupe a toujours eu la ferme volonté de se projeter dans l'avenir et de ne pas renoncer à recruter, bien que ces nouveaux emplois aient pesé un temps sur sa rentabilité", souligne Roland Derrien.

Aux effets de la restructuration du Groupe s'ajoute une conjoncture très favorable : fin 2005, son carnet de commandes est rempli pour les deux années suivantes et s'élève à plus de 100 millions d'euros. Que ce soit sur le marché du raffinage ou sur celui de la pétrochimie, les perspectives de croissance sont prometteuses. Ainsi, selon les estimations des experts, la demande de pétrole atteindra plus de 100 millions de barils par jour à l'horizon 2020 et les besoins de l'industrie pétrochimique en éthylène et propylène connaissent

respectivement une croissance annuelle moyenne de 4 et 8%. Porté par l'augmentation constante des besoins de nouvelles capacités de production, le marché des hydrocarbures est également boosté par l'évolution des schémas de raffinage, qui doivent intégrer de nouvelles contraintes environnementales visant à réduire la pollution.

L'entrée en Bourse Enfin, les besoins de maintenance des outils de production ne cessent eux aussi de croître et constituent pour Heurtey Petrochem une manne supplémentaire de contrats. Dans un environnement de marché aussi faste, affranchi d'une maison mère et doté d'une structure financière solide, Heurtey Petrochem avait toutes les cartes en main pour faire son entrée en Bourse. "Cette étape nous permet de nous positionner sur le marché mondial et de nous lancer dans deux nouveaux axes de développement :

45 M€

C'est le chiffre d'affaires réalisé par Heurtey Petrochem en 2005.

la construction d'unités de production d'hydrogène et la valorisation des déchets hydrocarbures des navires", relève Michel Pinget. Étroitement associé à cette réussite, Crédit Agricole Private Equity a préparé l'admission d'Heurtey Petrochem sur Alternext et choisi l'introducteur avec Gemmes Venture. Aujourd'hui, l'investisseur est redevenu simple actionnaire de Heurtey Petrochem, reconfiguré depuis en société anonyme à conseil d'administration. Le dernier chapitre d'une belle aventure commune.

Vie de nos participations



AÉROWATT ////

Juillet 2006, Crédit Agricole Private Equity entre au capital de la société Aérowatt. Novembre 2006, la société Aérowatt est introduite sur le marché libre d'Euronext Paris. À cette occasion, une augmentation de capital de 17 M a été souscrite par des investisseurs institutionnels dont Crédit Agricole Private Equity. Aérowatt est un développeur-exploitant de parcs éoliens dont l'activité se situe, aujourd'hui, principalement dans les DOM-TOM. La société exploite 18 parcs éoliens représentant plus de 50 MW et dispose d'un portefeuille de projets, en France métropolitaine et dans les DOM-TOM, qui lui permettra d'exploiter 272 MW à fin 2011.

Roland Derrien
01 43 23 93 52
Sylvia Raussin
01 57 72 09 48



SOLSOFT ////

2003, Crédit Agricole Private Equity participe au 5^e tour de table de la société Solsoft aux côtés d'investisseurs financiers. Solsoft est le principal fournisseur de solutions de gestion des politiques de sécurité réseau. En octobre 2006, Solsoft fusionne avec Exaprotect, acteur majeur sur le marché du *core security event management* – supervision et reporting sur le niveau de sécurité des informations stratégiques des entreprises. Ce rapprochement donne naissance au premier éditeur intégrant une offre de gestion de politique de sécurité et de résolution de menaces. Les deux solutions combinées fourniront une plateforme unique pour simplifier la gestion de la sécurité. La création d'une société commune permet de renforcer la présence mondiale, notamment sur les marchés américain et européen pour les entreprises dans les domaines des services publics et militaires et des télécommunications.

Antoine Colboc
01 43 23 96 00
Bernard Nabet
01 57 72 03 63



LES FRÈRES BLANC ////

Avril 2006, Crédit Agricole Private Equity entre au capital du groupe Les Frères Blanc à l'occasion de la vente du groupe par ses actionnaires historiques. Propriétaire de 22 brasseries et restaurants. Chez Clément (108 M de chiffre d'affaires en 2006), le groupe de restauration renforce sa présence à Paris avec la prise de contrôle des restaurants Le Copenhague et Flora Danica (Maison du Danemark), La Marée et Le Sud. La société confirme également sa volonté d'expansion en province par l'extension de sa chaîne Chez Clément, avec l'acquisition du restaurant nantais Le César. Le Groupe vient par ailleurs d'acquiescer un nouveau concept de restauration "bières et tapas" sous l'enseigne Casa del Campo, qui constitue un troisième axe de développement en plus de l'enseigne Chez Clément et du pôle brasseries-restaurants, lequel s'étoffera d'ailleurs prochainement d'une adresse à l'étranger.

Éric Rey
01 43 23 69 96



FOVEA PHARMACEUTICALS ////

Novembre 2005, Crédit Agricole Private Equity participe au 1^{er} tour de financement de 20,5 M€ de Fovea, société de biopharmacie développant des thérapies innovantes dans le domaine de l'ophtalmologie. Quelques mois après, Fovea signe un accord de collaboration avec CombinatoRx (Nasdaq : CRXX), ouvre une filiale aux États-Unis, étoffe son équipe et s'installe à Paris BioPark. Janvier 2007, Fovea signe un accord exclusif de développement et de commercialisation avec Novartis Pharma concernant la protéine RdCVF pour le traitement des maladies dégénératives de la rétine. Cette protéine est reconnue comme l'un des facteurs les plus prometteurs pour le traitement de ce type de maladie. Dans le cadre de l'accord, Fovea va conduire et financer les essais précliniques et cliniques du RdCVF jusqu'à sa mise sur le marché. En contrepartie, Fovea s'est vu attribuer des droits commerciaux exclusifs mondiaux sur cette protéine thérapeutique.

Alexia Perouse
01 43 23 95 94



Le métier de la gestion du Private Equity est profondément différent de celui de banquier, mais aussi de la gestion d'actifs cotés. Chaque projet – qu'il s'agisse d'un véhicule d'investissement ou des participations qui y sont logées – nécessite un travail spécifique exigeant réactivité et surtout adaptabilité. Les acteurs du métier se distinguent par leur capacité à délivrer dans les temps la meilleure solution, souvent taillée sur mesure. Les processus sont tout sauf industriels et le savoir-faire juridique – interne ou externe – n'échappe pas à cette exigence de proximité et d'adaptabilité.

François Lecointe,
Membre du Directoire
de Crédit Agricole Private Equity

Entre technicité et pragmatisme

Le Private Equity exige de maîtriser des compétences très variées, que ce soit en finance, en comptabilité ou encore en droit des affaires et des sociétés. Rencontre avec l'univers du juridique.

Comment définiriez-vous la philosophie du métier de Private Equity par rapport à la gestion d'actifs cotés ?

Françoise Bastien Reheis : J'ai eu l'occasion de collaborer avec des sociétés de gestion d'actifs cotés. La logique de travail y est basée sur le calcul des prévisions. Les questions inhérentes au droit sont abordées sous l'angle du "coller-monter" ou de la systématisation. Dans le Private Equity, il est impossible de s'inspirer d'un modèle existant. Ainsi, pour les dirigeants, les gestionnaires

ou les opérationnels de terrain, le droit devient l'outil essentiel pour optimiser les différences entre opérations.

Philippe Trolez : Pour témoigner de la non-réurrence des situations, le pacte d'actionnaires est un bon exemple. Il est impossible d'établir un document type, standardisé, qui pourrait être utilisé pour chaque opération. Les paramètres changent selon chaque cas. Ce souci d'adaptabilité, on le travaille en mêlant technicité pure et créativité pour rendre chaque opération possible d'un point de vue réglementaire et transparente pour les opérationnels.

La dimension juridique pèse-t-elle dans la balance du succès ou de l'échec éventuel d'une opération ?

P. T. : Qu'il s'agisse d'une opération d'investissement ou de désinvestissement, le juridique est une

“Dans le Private Equity, l'expertise juridique ne peut se limiter à la connaissance d'une seule matière du droit.”

Françoise Bastien Reheis

“Une volonté de toujours s'adapter au cas spécifique qui nous est présenté, loin des processus industrialisés.”

Philippe Trolez

composante incontournable. La dimension juridique ne doit pas s'apprécier comme une contrainte mais comme un moyen permettant d'aboutir à la réalisation d'une opération. À ce titre, elle contribue au succès ou peut être une cause de l'échec d'une opération.

F. B. R. : Dans le Private Equity, l'expertise juridique ne peut se limiter à la connaissance d'une seule matière du droit. Il faut être capable d'appréhender l'ensemble des facettes juridiques et fiscales ainsi que d'autres paramètres comme la connaissance des acteurs du marché, des contrats, des techniques opérationnelles. Il n'y a pas de formule magique ; c'est la pertinence des idées qui, associée à l'expérience, facilite la réactivité et l'anticipation des risques pesant sur les opérations.

Malgré les différences entre les situations, y a-t-il des scénarios identifiés comme étant plus complexes à aborder ?

P. T. / F. B. R. : Chaque segment d'investissement a ses spécificités, à chacun correspond simplement un ou des produits différents. En fonction d'un but à atteindre et des circonstances propres à chaque cas d'espèce, nous utilisons la technique juridique la plus adaptée. Mais on ne fait pas du droit pour faire du droit. Le juridique doit être huilé pour faire avancer les choses. Au final, ce sont nos interlocuteurs qui déterminent la nature de cette complexité, et aussi

si nous devons adopter une posture d'agneau ou de requin.

Comment imaginez-vous l'avenir du Private Equity ?

F. B. R. : Il y a aujourd'hui cent fois plus d'acteurs qu'il y a vingt ans ! Cette pluralité oblige chacun à se distinguer. C'est un métier d'idées, donc, comme dans une classe, plus il y a de cerveaux, plus il y a de compétition. Et j'estime que l'enjeu d'avenir va porter sur cet aspect concurrentiel du marché, où chacun devra s'afficher comme étant le meilleur. Cette sélection va porter sur la capacité à proposer une expertise d'artisan ébéniste là où d'autres resteront bûcherons. Tout se jouera sur l'équilibre entre la minutie, le soin et l'innovation pratiqués sur les dossiers.

P. T. : En se tenant loin de considérations simplement spéculatives, ce secteur progresse avec éthique pour jouer un rôle prépondérant dans le paysage économique.

Françoise Bastien Reheis,
Avocat à la Cour et fondatrice
du cabinet Bastien Reheis

Philippe Trolez,
Directeur juridique de Crédit
Agricole Private Equity





Son parcours

1963 : naissance à La Garenne-Colombes (92).
 1983 : après deux ans d'études à l'Académie commerciale internationale, entre chez 3 M comme assistant chef de produit.
 1984 : crée une société de marquage publicitaire, Zebra, qu'il achète puis revend trois ans plus tard.
 1988-1993 : Directeur commercial et marketing, puis Directeur général de la Centrale des particuliers.
 1995 : Directeur commercial & marketing chez Club-Internet.
 2000 : Directeur général de promo-vacances.com et seloger.com.
 2002 : Directeur de la stratégie et du marketing de 9 Telecom.
 2003 : rencontre Xavier Caitucoli et Fabien Choné, ses associés actuels, et crée avec eux Direct Énergie, dont ils détiennent aujourd'hui 15% des parts.

////////////////////
Le goût du risque

Thierry Roussel est de la trempe des aventuriers. La routine, les rentes de situation et les titres ronflants, très peu pour lui. *"Dès que mon quotidien professionnel devient un peu trop confortable, je m'ennuie. Je suis un business developer : j'ai besoin de monter des projets",* explique-t-il. Et comme en témoigne son parcours professionnel, démarré sur les chapeaux de roue à 20 ans, le cofondateur de Direct Énergie n'a eu de cesse de relever des challenges avec un succès certain. Une belle revanche pour cet écolier médiocre, peu porté sur les études et avide de liberté. Une aventure humaine aussi, jalonnée de rencontres opportunes

et d'amitiés profondes qui lui ont permis d'étancher sa soif d'apprendre. *"Découvrir un secteur, inventer un concept, progresser et faire progresser les gens qui travaillent à vos côtés sont les vrais plaisirs du chef d'entreprise et mon moteur pour avancer",* s'enthousiasme-t-il. Côté jardin, ce quadra sans cesse en quête de nouveautés, a, contre toute attente, une vie familiale stable et rangée. Marié à 20 ans et père de quatre enfants à 30, il sait ce qu'il doit à sa femme, qui l'a toujours suivi et a partagé sans sourciller les prises de risque, les doutes... Et s'il n'a pas hérité de ses parents la fibre entrepreneuriale, il l'a transmise à ses deux fils aînés,

partis à 18 et 21 ans monter leur affaire en Chine. Un esprit de conquête qu'il souhaite aussi communiquer à des jeunes en difficulté en créant une association. Un prochain projet qu'il s'est promis de réaliser avant la cinquantaine.

CRÉDIT AGRICOLE PRIVATE EQUITY ET DIRECT ÉNERGIE

En 2005, pour préparer leur stratégie de croissance, les trois directeurs de Direct Énergie lancent une 2^e levée de fonds et sollicitent Crédit Agricole Private Equity. L'offre de Direct Énergie, acteur majeur de la commercialisation d'énergie en France, s'adresse aux petites entreprises, artisans, commerçants, professions libérales, entreprises multisites et collectivités locales.

- 120 millions d'euros de chiffre d'affaires.
- 55 salariés, 120 emplois externalisés et 85 000 clients.