

Numéro 8 / Mars 2008

La Lettre

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

02 // // //

En cours

Biospace med, Tiama, Titanite et Nobel Explosifs, Sogal, Ariane Systems. Le point de vue de Serge Savasta, Directeur d'investissements Énergies Renouvelables

06 // // //

Signé

Sateco,
une entreprise
à fort potentiel

09 // // //

À suivre

Office Log, PanGenetics, Fovea Pharmaceuticals, Heurtey Petrochem

10 // // //

Mots croisés

Prévenir et gérer
les risques

12 // // //

Culture marché

Attirer des investisseurs externes

16 // // //

Portrait



Roland Gomez, Directeur général de Proman





La chronique

de Fabien Prévost,
Président du directoire

Private Banking et Private Equity

L'ami Freddy, couronne sur la tête et posture cambrée, avait l'habitude de clamer "I want it all, I want it all !", pour conclure "... and I want it NOW !".

Tout, tout de suite. Ben voyons. Pourquoi pas ? L'idée est séduisante. Nous étions en 1989.

Vingt ans plus tard, Freddy n'est plus là. La pensée Mercurienne a cependant survécu à son créateur. Elle a même accru sa portée : paradis artificiels en vente quasi libre, richesse en tête de gondole (PMU, grattage, Loto), fortune immédiate sur la Toile (online poker, online betting), gloire et immortalité pour chacun sans effort (Star'Ac, reality shows). Les moralisateurs prétendront sans doute que

la finance s'est fait aussi l'écho de la revendication Mercurienne : produits dérivés, warrants, SRD... Le particulier, tenté par le rêve d'une gratification instantanée dans la gestion de ses actifs, a en effet un vaste choix de produits financiers pour spéculer. Attention, il ne risque que de rencontrer la désillusion immédiate.

Pour ceux, au contraire, qui ne confondent pas la gestion de leur patrimoine avec le Black Jack, la classe d'actifs "private equity" a un rendement moins aléatoire et des performances supérieures à la classe d'actifs "actions" pour un risque souvent moindre, certes sans la même adrénaline (absence de liquidité, durée de détention longue). Malheureusement, ils n'y ont pas facilement accès, car les fonds de private equity privilégient les souscripteurs institutionnels au détriment des particuliers.

Crédit Agricole Private Equity a été l'un des pionniers de l'ouverture du private equity à des personnes physiques en lançant le fonds LCI, en 2001, exclusivement dédié à la gestion privée. Aujourd'hui, plus de 300 M€ sur les 2 Mds€ sous gestion proviennent de cette clientèle.

Nous comptons mieux encore répondre à leurs besoins. Plusieurs fonds qui leur seront réservés vont être lancés en 2008. Parmi les sujets : le Cleantech, le LBO "mid market", les pays émergents, l'Art, les FCPI "ISF". Crédit Agricole Private Equity a en effet vocation à offrir la qualité de notre gestion à une base la plus large possible d'investisseurs. Quant aux Queeneries, on laisse aux autres le soin de s'en occuper.



Biospace med – imagerie médicale

Biospace med, société spécialisée dans l'imagerie médicale appliquée au domaine de l'orthopédie, a finalisé un tour de table de 18 M\$, mené par Crédit Agricole Private Equity et NBGI Ventures. Cette opération permettra d'accompagner la société dans la commercialisation au niveau mondial du système d'imagerie médicale EOS™ 2D/3D ultra-basse dose. Cette solution d'imagerie peut réaliser, en une seule prise, des images partielles ou intégrales du corps humain, le tout à très faible dose de rayons X. Par ailleurs, elle peut aussi produire des images en trois dimensions du squelette humain, grâce à un logiciel de reconstruction et de modélisation, sur la base des deux clichés pris simultanément. Cette solution permet aussi de fournir un ensemble de mesures nécessaires au diagnostic et à la planification chirurgicale.

CAPITAL RISQUE

Fonds : FCPI LCL11 et LCL12, SCR CLVC
Alexia Perouse, Directeur d'investissements
- 01 43 23 95 94

24 M€

C'est le montant levé par le FCPI LCL Innovation 2007.



Tiama, un build-up à fort potentiel

Le groupe Tiama est le leader mondial des machines d'inspection par vision pour les industries du verre creux (société MSC), présent également dans l'automobile (Edixia) et l'agro-alimentaire (Lucéo). Basé à Lyon et à Rennes, il a réalisé en 2007 un chiffre d'affaires d'environ 70 M€. Repris en LBO secondaire par LBO France en juillet 2007, Tiama a acquis en février 2008, auprès du fonds Atria, la société SGCC, numéro deux du secteur pour le verre creux. Ce build-up crée un leader mondial dans un métier de niche à très forte valeur technologique, qui réalise plus 110 M€ de chiffre d'affaires dont plus de 80% à l'exportation sur tous les continents. Mezzanis, qui a arrangé en 2005 la mezzanine du LBO sur SGCC organisé alors par Atria, réalise à l'occasion de cette cession une belle performance (TRI > 21%), et accompagne la nouvelle opération en investissant 5 M€ dans une nouvelle mezzanine.



MEZZANINE

Fonds : FCPR Mezzanis Fund (cession), Mezzanis 2 (investissement)
Marc Benchimol, Responsable de l'activité – 01 43 23 98 77
Jean-Philippe Carvaillo, Chargé d'affaires – 01 57 72 15 67



Titanite et Nobel Explosifs – explosifs à usage industriel

Crédit Agricole Private Equity s'associe à LFPI - FPG dans leur acquisition par LBO de Nobel Explosifs France en vue de son rapprochement avec Titanite. Nobel Explosifs est la première société sur les marchés français et belge de la fabrication et de la distribution d'explosifs à usage industriel à destination des carrières, des sociétés de forage-minage et des entreprises de BTP. Titanite est le numéro trois français sur le même secteur d'activité. Bénéficiant de réseaux de dépôts géographiquement complémentaires et offrant la plus large gamme de produits du marché, le rapprochement des deux sociétés permettra l'émergence d'un leader français, avec plus de 90 M€ de chiffre d'affaires pour 550 employés.

LBO & DÉVELOPPEMENT

Fonds : FCPR CACI 3
Éric Rey, Directeur d'investissements – 01 43 23 69 96
Benjamin Arm, Chargé d'affaires – 01 43 23 32 61



Sogal – placards sur mesure

Crédit Agricole Private Equity entre au capital de Sogal, l'un des leaders français de la fabrication de placards, de portes coulissantes et de dressings sur mesure, dans le cadre d'un LBO en investissant 5 M€. Le P-DG Robert Hassenfratz passe le relais à Jean-François Dutour et Thierry Legeay, respectivement Directeur commercial et Directeur général de la société. Basée à La Jumellière (près d'Angers), Sogal est une entreprise en forte croissance comptant 500 salariés répartis sur trois sites avec un chiffre d'affaires de 82 M€ en 2007. Cette opération permettra à la société de poursuivre sa dynamique de croissance, en renforçant sa couverture du territoire national tout en développant ses activités à l'international.

LBO & DÉVELOPPEMENT

Fonds : LCL Régions Développement, CAPE Régions Expansion
Laurent Espic, Directeur associé – 01 43 23 99 35
Jacques Simon, Chargé d'affaires – 01 43 23 69 94



Le point de vue de Serge Savasta,
Directeur d'investissements Énergies Renouvelables

Investir dans les énergies



Ariane Systems – logiciel

Crédit Agricole Private Equity entre au capital d'Ariane Systems à l'occasion du troisième tour de financement de la société. Créée en 2002, Ariane Systems est le leader européen des bornes interactives de check-in/check-out destinées à l'industrie hôtelière. La solution, fondée sur une approche logicielle, permet au client d'effectuer automatiquement ses procédures d'arrivée et de départ (check-in/out). Crédit Agricole Private Equity mène ce tour de financement de 2,75 M€ en apportant 2 M€, complétés par les actionnaires historiques, SGAM et 123 Venture. Cette nouvelle levée de fonds permettra à la société de poursuivre le développement commercial engagé dans l'hôtellerie économique et d'entrer de manière significative sur le marché de l'hôtellerie d'affaires. L'entreprise est une PME qui innove dans un domaine traditionnel en offrant au consommateur un service rapide, efficace et agréable.

CAPITAL RISQUE

Fonds : FCPI LCL11 et LCL12

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

Xavier Brunaud, Chargé d'affaires – 01 57 72 01 56

Vous avez pris la parole lors des Journées de l'Énergie, organisées par Les Echos. Ce thème mobilise-t-il les investisseurs ?

On constate au niveau des investisseurs un vrai engouement autour des énergies renouvelables à l'échelle internationale, et plus particulièrement en France. Une large palette d'investisseurs aux profils très divers considère désormais les énergies vertes comme une véritable classe d'actifs et y prend des positions. Ces investisseurs considèrent ce marché comme global et pouvant offrir des liquidités accélérées. Mais, face à ces attentes nouvelles, les fondamentaux du secteur des énergies renouvelables n'ont pas changé. En effet, ces énergies s'enracinent dans un contexte local, tant sur le plan de la consommation de l'énergie produite que sur celui des retombées économiques et sociales, et nécessiteront plusieurs décennies pour s'intégrer durablement au bouquet énergétique traditionnel.

Quelles sont les grandes tendances du marché français des énergies renouvelables ?

Le marché est en plein essor, avec des taux de croissance importants entre 2006 et 2007 : + 200 % pour le solaire photovoltaïque, + 57 % pour l'éolien et + 15 % pour le solaire thermique. Cependant, certaines filières industrielles françaises, à l'instar

du solaire et de la biomasse, sont quasi inexistantes. On comptait par exemple, fin 2007, 2500 MW éoliens installés contre seulement 80 MW pour le photovoltaïque. Un gros travail reste donc à faire pour les développer et les organiser. Gardons simplement en tête les objectifs de l'Union européenne : en 2020, les pays de l'UE, dont la France, devront avoir réduit de 20 % leurs émissions de gaz à effet de serre, de 20 % leur consommation d'énergie, dont 20 % devra d'ailleurs provenir de sources d'origine renouvelable. Nous en sommes loin et tout reste à faire.

Quel est le positionnement spécifique du fonds Capenergie lancé en 2006 (doté de 109 M€) ?

Notre conviction n'a pas changé depuis 2006. Nous pensons qu'il faut s'engager tôt et accompagner durablement et activement les PME



à forte croissance du secteur des énergies renouvelables car elles font face à des enjeux de long terme sur un marché encore jeune. Nous essayons donc de développer une vision du secteur plus industrielle que financière à l'échelle européenne et nous nous appuyons sur l'enracinement "multilocal" des réseaux du groupe Crédit Agricole. Capenergie reste aujourd'hui le seul fonds institutionnel français dédié à toutes les énergies renouvelables et à la maîtrise de l'énergie.

Focus sur les Journées de l'Énergie

Crédit Agricole Private Equity a participé aux Journées de l'Énergie organisées par Les Echos les 12 et 13 février 2008 à Paris sur le thème des enjeux du développement des énergies renouvelables. Serge Savasta, Directeur d'investissements Énergies Renouvelables, a pris la parole sur la problématique du financement des projets de développement des EnR. L'occasion, notamment, d'analyser les initiatives privées, publiques, et particulièrement les réponses du capital investissement au développement des PME du secteur.

Deux nouvelles activités chez Crédit Agricole Private Equity



Tel-Aviv.

Fonds de fonds israélien

Crédit Agricole Private Equity entre sur le marché du venture israélien avec la création d'un fonds de fonds dédié au marché du capital risque israélien, Crédit Agricole Private Equity Venture Selection 1. Doté de 40 M\$, le fonds est sponsorisé par Crédit Agricole S.A. et sa filiale Crédit Agricole Suisse. Son objectif est d'investir dans les meilleurs fonds du marché israélien avec une diversification sur les secteurs des technologies de l'information (logiciels, communications, Internet, semi-conducteurs...) et des sciences de la vie. Cette présence en Israël permettra ultérieurement de réaliser des investissements en direct dans des entreprises de technologie qui souhaitent développer des relations de business avec l'Europe.

Un premier engagement de 5 M\$ a déjà été réalisé dans Evergreen, l'un des fonds les plus anciens et reconnus du marché. Avec 1 622 M\$* d'investissements en 2006, Israël est l'un des pays les plus actifs du capital risque et se positionne comme le deuxième marché du venture derrière les États-Unis. Bénéficiant d'un très haut niveau de R&D, Israël est l'un des leaders mondiaux en matière d'innovation technologique et constitue une véritable pépinière de leaders technologiques.

* Source : Israel Venture Capital Survey.

CAPITAL RISQUE

Fonds : Crédit Agricole Private Equity Venture Selection 1
Bernard Nabet, Responsable de l'activité en Israël – 00 972 52 648 39 36



Co-investissement

Crédit Agricole Private Equity lance son premier fonds de co-investissement d'une taille cible de 50 M€, réservé au groupe Crédit Agricole. Le fonds vise des co-investissements dans des entreprises de l'Union européenne, aux côtés d'équipes de gestion ayant démontré leurs capacités à réaliser des performances au meilleur niveau de la profession du capital investissement. Son "ticket" moyen est de 4 à 7 M€ avec une politique d'investissement visant des opérations de LBO. Frantz Paulus, précédemment Directeur d'investissements chez Ifrah Finance, vient de rejoindre Crédit Agricole Private Equity pour gérer cette nouvelle activité, auprès de Fabien Prévost.

CO-INVESTISSEMENT

Frantz Paulus, Directeur d'investissements – 01 57 72 45 10



Sateco, une entreprise à fort potentiel

En septembre 2007, Crédit Agricole Private Equity bouclait l'opération de reprise en LBO de la société Sateco. Leader de la passerelle de sécurité et deuxième opérateur de la banche métallique en France, l'entreprise affiche des perspectives de développement passionnantes.



L'opération de LBO lancée en juin 2007 a été bouclée en septembre de la même année avec Crédit Agricole Private Equity comme investisseur majoritaire.



58 M€

C'est le chiffre d'affaires de Sateco en 2007.

“Lorsque j'ai été présenté à l'ancien président de Sateco, Jean-Luc Nineuil, je travaillais pour une société de la région, se souvient François Guilloteau.

Il cherchait quelqu'un pour prendre sa suite dans l'entreprise. Il avait une préférence pour un profil local, afin de conserver l'esprit de Sateco et d'assurer sa pérennité. Au début, je n'étais pas vraiment partant, puis j'ai été séduit par le monde du bâtiment, très convivial et franc. Je me suis progressivement investi dans ce projet et me suis préparé à assumer la direction et le développement d'une entreprise de 220 salariés.” Créée en 1953 au Maroc, la société Sateco, transférée en France, près de Poitiers, dans les années 1960, est aujourd'hui spécialisée dans le matériel de mise en forme du béton pour le BTP et dans la sous-traitance industrielle en mécano-soudure. Elle a connu une croissance constante de son chiffre

d'affaires, avec une nette accélération entre 2003 et 2004, passant de 10,7 millions d'euros en 1996 à 58 millions en 2007.

Un marché dynamique et à fort potentiel international

En 2007, le marché français du coffrage pour le BTP représente 120 millions d'euros que se partagent trois fournisseurs leaders : Outinord, Sateco et Hussor. “Le marché est particulier en France, indique François Guilloteau, car il est dominé par le coffrage métallique, un matériel assurant une productivité et une sécurité accrues par rapport à l'utilisation du bois, mais qui a pour inconvénient de nécessiter de gros investissements initiaux pour les constructeurs. Ce qui n'est pas toujours le cas au niveau européen. Spécialisés dans les banches métalliques, nous sommes très bien positionnés en France,





Sateco est spécialisée dans le matériel de mise en forme du béton pour le BTP et dans la sous-traitance industrielle en mécano-soudure.

et nous commençons à être actifs à l'export, avec des agents à Singapour, en Suisse, en Belgique... Nous sommes également présents sur des marchés d'opportunités apportés par nos clients Bouygues et Vinci, qui ont une forte pénétration à l'international." Dans le sillage de ces deux géants du BTP, Sateco a donc décroché des marchés au Maroc, au Turkménistan, en Libye, à Cuba, en Guinée ou encore en Finlande avec le marché de l'EPR (European Pressurized Reactor) apporté par Bouygues.

Deux atouts maîtres pour Crédit Agricole Private Equity : réactivité et professionnalisme

"Nous avons déjà rencontré la société en 2005 lorsqu'elle s'interrogeait sur un nouvel actionariat, précise Philippe Zurawski, Directeur d'investissements chez Crédit Agricole Private Equity, et ce dossier avait déjà su nous séduire. Aussi, lorsqu'un cabinet de conseil nous a contactés spontanément début juin 2007 pour un nouveau montage, nous avons réagi très vite. L'ancien président, Jean-Luc Nineuil, avec qui nous avons eu un très bon

contact, voulait que l'achat se fasse rapidement, sans entrer dans un processus de mise aux enchères."

La réactivité de Crédit Agricole Private Equity ainsi que sa bonne expérience sectorielle et sa maîtrise du business model de Sateco ont su convaincre Jean-Luc Nineuil, qui souhaitait vendre son entreprise, mais en l'adossant à un partenaire financier capable de respecter les valeurs et la personnalité de la société. Lancée au début de l'été 2007, l'opération de LBO a été bouclée en septembre,



Il nous a choisis
François Guilloteau,
Président de Sateco

Action efficace

"Lorsque l'ancien dirigeant, Jean-Luc Nineuil, a souhaité quitter la société, il a voulu changer de président et d'actionnaire en même temps. Il s'est tourné vers Crédit Agricole Private Equity, qui connaissait déjà le dossier, et tout est allé très vite. Nous avons tous œuvré dans la même direction pour que les nouveaux actionnaires de Sateco restent français, sans nous tourner vers un fonds anonyme : nous voulions pouvoir échanger avec nos actionnaires, mais également qu'ils nous laissent développer la stratégie de l'entreprise et préserver la pérennité de l'emploi. La société s'est

finalement vendue avec Crédit Agricole Private Equity comme actionnaire majoritaire. J'ai été impressionné par la rapidité et l'efficacité de la mise en place de l'opération. Aujourd'hui, j'apprécie l'écoute attentive de Crédit Agricole Private Equity et son intérêt marqué pour le développement de Sateco : notre investisseur s'avère également un vrai support en termes de compétences financières, juridiques, stratégiques... Je me sens vraiment accompagné dans ma démarche."





3 questions à Philippe Zurawski,

Directeur d'investissements, Crédit Agricole Private Equity

Qu'est-ce qui vous a décidé à accompagner ce projet ?

Trois éléments ont emporté notre décision d'investir dans Sateco : l'évolution positive de la société depuis notre première étude deux ans auparavant, la compétence de l'équipe managériale et notre appréciation favorable du secteur.

Quelle était sa spécificité ?

Sateco affichait un historique de croissance important et meilleur que celui des autres acteurs du marché. Cette particularité est directement liée à la qualité des hommes et des produits : Sateco possède un véritable savoir-faire industriel pour produire vite et bien. En cinq ans, la société

s'est fortement rapprochée du premier acteur du marché, et avec un niveau de rentabilité bien plus élevé.

Quels sont les atouts de Sateco ?

François Guilloteau a un vrai projet d'avenir pour son entreprise qui combine à la fois un souhait de développement à l'international, une stratégie de pénétration des grands comptes et une réflexion sur l'élargissement de la gamme. Le challenge résidait dans le changement de dirigeant et dans le timing extrêmement court de l'opération, deux contraintes que nous sommes parvenus à dominer.

...

en association avec Pechel Industrie, FPG-LFPI et UEO, Crédit Agricole Private Equity conservant la majorité.

Une collaboration au plus près des besoins de Sateco

Aujourd'hui, la collaboration entre François Guilloteau, le nouveau président de Sateco, et ses partenaires chez Crédit Agricole Private Equity, s'avère active et fructueuse. *"Nous communiquons beaucoup, souligne Philippe Zurawski, de notre côté, nous avons essayé d'insuffler une vraie dynamique sur certains sujets comme la croissance à l'international ou le renforcement des équipes. Nous jouons à plein notre rôle de chef de file des actionnaires et soutenons clairement François Guilloteau dans ses réflexions stratégiques."*

Se positionner solidement à l'international

Les perspectives de développement de Sateco prévoient des investissements productifs d'un montant de 3 millions d'euros sur deux ans, puis d'autres seront orientées vers les hommes afin de développer notamment le commerce à l'export. *"Nous sommes en train de mettre en place une structure dédiée à l'export, explique François Guilloteau, afin de pouvoir décrocher à l'avenir des marchés sans passer par nos clients. Dans cette optique, nous avons participé à un salon à Dubai, nous allons participer à celui de Saint-Pétersbourg ; nous nous implantons en ce moment en Pologne, où nous avons deux affaires en direct, et nous visons à moyen terme des pays comme l'Inde."* Outre la pénétration de nouveaux marchés, François Guilloteau envisage éventuellement

4 mois

Une opération bouclée rapidement par Crédit Agricole Private Equity.

une croissance externe en rachetant des outils complémentaires à ceux de Sateco et, également, de développer plus avant l'activité de sous-traitance en mécano-soudure. Après plus de cinquante années d'existence... l'aventure Sateco semble ne faire que commencer !



OFFICE LOG ////

Le groupe Office Log vient de céder le pôle mobilier de bureau (Brévidex) au groupe belge Alcopa, déjà propriétaire de la société GDB, acteur significatif du marché du mobilier de bureau en Europe. Ce rapprochement industriel permettra à Brévidex de franchir une étape importante dans son développement. Le nouvel ensemble représentera un chiffre d'affaires de l'ordre de 150 M€ avec une position de tout premier plan en Europe. Il sera dirigé par Emmanuel Corron, l'actuel président d'Office Log. L'autre branche d'activité d'Office Log, Carpentras Donarier, spécialisée dans la fourniture de bureau, a pour sa part fait l'objet d'un nouveau LBO avec les actionnaires historiques d'Office Log. Emmanuel Corron assurera également la présidence de Carpentras Donarier. Crédit Agricole Private Equity était l'actionnaire principal d'Office Log depuis l'opération de LBO menée en 2005.

LBO & Développement

Fonds : FCPR CACI 2, FCPR LCI et SCR CLCI

Philippe Zurawski, Directeur d'investissements – 01 43 23 90 56

Nicolas Trombert, Directeur de participations – 01 43 23 95 46

NOUVEAUX TOURS DE TABLE EN SCIENCES DE LA VIE ////

Deux sociétés suivies par l'équipe Capital Risque viennent de finaliser une nouvelle levée de fonds. Fovea Pharmaceuticals, spécialisée dans le traitement des maladies de l'œil (glaucome, œdème, rétine), a levé 30 M€ supplémentaires qui serviront à engager les développements cliniques pour valider l'efficacité de ses nouvelles molécules. PanGenetics, société hollandaise développant des anticorps thérapeutiques, a, quant à elle, réalisé un tour de financement de 32,7 M€ afin de poursuivre le développement de ses anticorps anti-CD40 et anti-NGF jusqu'en phase clinique. Crédit Agricole Private Equity accompagne ces deux sociétés depuis respectivement 2005 et 2006 et participe à ces tours de table à hauteur de 2,2 M€ et 2 M€.

Capital Risque

Fonds : FCPI CLI5, CLI6, LCLI1 et LCLI2

Dr Philippe Guinot, Directeur associé senior – 01 43 23 95 93

Alexia Perouse, Directeur d'investissements – 01 43 23 95 94

Emmanuelle Coutanceau, Chargée d'affaires – 01 43 23 95 97



HEURTEY PETROCHEM ////

Heurtey Petrochem, spécialisée dans la conception de fours pour la transformation des hydrocarbures en produits dérivés, vient d'acquiescer son concurrent américain Petro-Chem Development. Les deux entreprises, déjà partenaires au Moyen-Orient, sont complémentaires sur les plans géographique et technologique. 71 % de l'opération sera financée par endettement et recours à la trésorerie, le solde par une augmentation de capital et une émission d'obligations convertibles. Crédit Agricole Private Equity accompagne la société depuis 2003. Cette dernière a été introduite en Bourse sur Alternext en 2006. La société enregistre un chiffre d'affaires de 123 M€ en 2007 (+ 51 % en croissance organique) et affiche un carnet de commandes de 215 M€ (contre 113 M€ fin 2006).

Marché secondaire

Fonds : FCPR CLFS1

Roland Derrien, responsable de l'activité – 01 43 23 93 52

Fabrice Crabié, Chargé d'affaires – 01 43 23 96 04



Soucieuse des intérêts de ses souscripteurs et consciente des dangers inhérents à ses activités, Crédit Agricole Private Equity place au meilleur niveau d'exigence la gouvernance, le contrôle et la maîtrise des risques.

L'application pratique de ces principes très généraux demande cependant une bonne dose de pragmatisme et d'intelligence concrète : vouloir être rigoureux, sans tomber dans le piège du rigorisme, autrement dit, avoir un contrôle réactif, imprégné des réalités opérationnelles et sachant hiérarchiser les risques ; maintenir une forte proximité entre action et contrôle, sans se laisser aller à la connivence ; ne jamais laisser quiconque décider seul.

François Lecointe,
Secrétaire général de
Crédit Agricole Private Equity

Prévenir et gérer les risques

Prévenir les risques d'image, de conflits d'intérêts ou de contrepartie par des contrôles réguliers, veiller à une conformité réglementaire dans tout montage d'opération, tels sont les objectifs de la gouvernance chez Crédit Agricole Private Equity.

À quoi sert la gouvernance ?

Ronan Lesven : La gouvernance sert avant tout à donner confiance à tous les acteurs de notre activité, aussi bien à nos souscripteurs qu'aux dirigeants des participations que nous avons choisi d'accompagner. Elle permet de mettre en place des règles qui définissent notre façon de diriger, d'administrer et de contrôler notre société. Nous devons tout mettre en œuvre pour prévenir et gérer les risques inhérents à notre métier, qu'il s'agisse de risques réglementaires, d'image ou encore de conflit d'intérêts, sans oublier les risques de contrepartie, liés à la défaillance d'une entreprise. Il faut donc

être prudent et se doter d'un dispositif pertinent de contrôles et d'audits.

Bertrand Tissot : Les règles de gouvernance sont une sécurité pour l'entreprise et pour nous-mêmes investisseurs. Lorsque nous prenons la décision d'investir dans une entreprise, nous devons effectuer un certain nombre de due diligences étendues aux domaines financier, juridique, fiscal, social, environnemental... nous devons vérifier l'honorabilité de ses dirigeants, qu'il n'existe pas de risque de blanchiment d'argent. Durant la vie de nos participations, nous devons proposer des reportings détaillés qui donnent l'image la plus fidèle de nos participations et de leur valorisation. Ces procédures offrent la garantie d'une totale transparence et d'une bonne régularité de l'information.

“Il existe des risques inhérents à nos métiers, nous devons tout mettre en œuvre pour les prévenir.”

Ronan Lesven, Responsable des risques et de la conformité

Concrètement, comment s'organisent et sont perçus ces contrôles ?

R. L. : Il est nécessaire d'adapter

“C’est un ensemble de garde-fous indispensables et salutaires qui nous protègent tout au long de la vie de la participation.”

Bertrand Tissot, Directeur d’investissements dans l’équipe LBO & Développement

à notre métier une réglementation toujours plus complexe et en constante évolution pour certifier la conformité de nos opérations. Cette réglementation ne doit cependant pas nous faire tomber dans un excès de formalisme qui nous empêcherait de garder un regard critique sur nos investissements. Le bon sens est souvent la meilleure prévention. Les contrôles doivent rester compatibles avec l’esprit d’initiative et le sens des responsabilités qu’une entreprise attend de ses salariés.

B. T. : Le processus d’investissement est long. Une nouvelle affaire demande en moyenne entre trois et six mois avant de se conclure et près de 150 dossiers sont étudiés chaque année par l’équipe LBO & Développement. Ces contrôles de conformité font intégralement partie de nos opérations et ne sont pas vécus comme un frein à l’investissement. C’est un ensemble de garde-fous indispensables et salutaires. Ils nous protègent au départ et tout au long de la vie de la participation dans l’entreprise.

Comment se caractérise la gouvernance chez Crédit Agricole Private Equity ?

B. T. : La gouvernance est entièrement collégiale. Une prise de décision n’est jamais laissée entre les mains d’une seule personne. Chaque dossier est analysé, évalué et contrôlé au sein de différents comités dans lesquels tous les membres s’expriment et rendent compte. Toutes les décisions relatives à nos participations, les nouveaux investissements ou les cessions se prennent de façon transparente.

R. L. : Par ailleurs, Crédit Agricole Private Equity a choisi un système de gouvernance efficace : celui d’une société anonyme à directoire (fonction exécutive) et conseil de surveillance (fonction de contrôle). Le statut de société de gestion de portefeuille offre le gage d’une totale indépendance dans la gestion de nos activités courantes.

Quels contrôles exercez-vous au sein de vos participations ?

B. T. : Nous appliquons nos règles de bonne gouvernance au sein des entreprises dans lesquelles nous investissons. Tous les mois, nous avons des reportings financiers et nous sommes présents dans les conseils d’administration ou de surveillance de ces sociétés, pour participer aux décisions stratégiques. Nous sommes des actionnaires impliqués.

R. L. : La bonne gouvernance est l’affaire de tous et nous allons au-delà des pratiques du marché. Parallèlement au contrôle de conformité, nous avons ainsi mis en place des processus de gestion et des contrôles plus développés que ne l’exigent les standards de la profession, notamment concernant les risques de contrepartie.

De gauche à droite :

Bertrand Tissot,
Directeur d’investissements dans l’équipe LBO & Développement de Crédit Agricole Private Equity

Ronan Lesven,
Responsable des risques et de la conformité de Crédit Agricole Private Equity



Attirer des investisseurs externes

Dans un contexte de marché rendu plus difficile, le capital investissement chez Crédit Agricole Private Equity s'étoffe avec de nouveaux produits plus sophistiqués et s'ouvre davantage aux investisseurs tiers. Séduire des investisseurs institutionnels ou privés est un art qui suppose une bonne préparation.



Lancé fin 2007 pour un montant cible de 250 M€, le nouveau fonds de LBO CACI 3 est ouvert pour la première fois à des investisseurs externes. Rappelons que le capital investissement est un secteur porteur qui représente en 2007, 12,6 milliards d'euros d'investissement en France. Ce marché a ainsi connu une augmentation de 25 % par an depuis dix ans. Véritable classe d'actifs à part entière, le private equity attire désormais des investisseurs de tous bords, à la fois des institutionnels tels que les caisses de retraite, les fonds de pension et de prévoyance,

les mutuelles, mais aussi des personnes très fortunées et les family offices. Malgré un contexte financier bousculé par la crise des subprimes, ce segment reste attractif pour ces investisseurs en quête de diversification de leurs avoirs.

Un processus long

La levée de fonds auprès de tiers est toujours un processus long car les investisseurs institutionnels comme privés sont très sollicités. Leur perception sur le positionnement du fonds, le professionnalisme des équipes de gestion, la stratégie

“Véritable classe d'actifs à part entière, le private equity attire désormais des investisseurs de tous bords.”

Stéphanie Courtadon, Responsable marketing et relations investisseurs

25 %, c'est le taux d'augmentation du capital investissement par an depuis dix ans.

d'investissement sont déterminants (voir interview de Thierry Déau, p. 14). Lorsque des investisseurs externes sont déjà présents dans un fonds, la levée des générations suivantes est souvent plus rapide et bénéficie de la relation durable établie avec le pool d'investisseurs formé depuis l'origine.

Historiquement, Crédit Agricole Private Equity compte parmi ses souscripteurs des entités du groupe Crédit Agricole (notamment les Caisses régionales et Predica, la filiale assurance vie du Groupe). Quelques investisseurs externes, institutionnels comme personnes physiques, sont aussi présents dans nos fonds, notamment dans Capenergie, dédié aux énergies renouvelables et à l'efficacité énergétique. Crédit Agricole Private Equity s'adresse également depuis plus de huit ans à des milliers de particuliers qui souscrivent chaque année des parts de FCPI via les réseaux du Groupe, dont LCL.

Renforcer l'ouverture vers les investisseurs tiers

La levée de fonds auprès de tiers s'inscrit donc dans la continuité de la stratégie de Crédit Agricole Private Equity. *"C'est une évolution naturelle, précise Stéphanie Courtadon, Responsable marketing et relations investisseurs chez Crédit Agricole Private Equity. Nous avons déjà l'habitude de convaincre les Caisses régionales ou des partenaires dont le niveau d'exigence est élevé.*

•••

Le point de vue de Jean-Charles Charpentier,

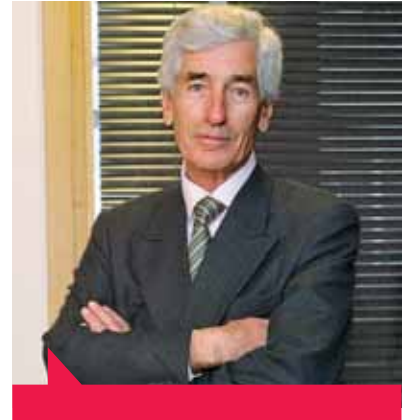
Partner, Campbell Lutyens, Global Private Equity Advisers. Il explique comment il aide les structures à lever des fonds auprès d'investisseurs externes.

En quoi consiste votre métier ?

Nous sommes une société indépendante, fondée il y a vingt ans et basée à Londres et à New York. Nous avons deux cœurs de métier : le placement de fonds de capital investissement pour des gérants plutôt orientés mid market, quelles que soient leur stratégie d'investissement et leur zone géographique d'intervention ; le reclassement sur le marché secondaire d'actifs de capital investissement. Nous intervenons parfois comme conseiller stratégique auprès d'institutions comme récemment pour le FRR. Campbell Lutyens agit pour une demi-douzaine de fonds chaque année, qu'elle accompagne dans toutes les phases de leur levée de fonds. C'est ainsi que nous sommes intervenus pour Meridiam Infrastructure.

Expliquez-nous votre rôle dans les étapes d'une levée de fonds externe.

Nous intervenons en amont, pour apprécier les atouts des gérants et l'accueil qu'ils recevront dans le marché. Ensuite, nous participons à toutes les étapes préparatoires au lancement : réflexions sur le positionnement précis du fonds, sa structure et ses termes, la mise en forme de la documentation, de la présentation générale, du prospectus due diligence package, du règlement intérieur et, enfin, la stratégie de placement à adopter. L'étape suivante consiste à approcher les investisseurs préqualifiés par nos soins sur la base de leur appétit pour ce genre de fonds, à leur faire rencontrer l'équipe et à assurer un suivi régulier. Ils sont très sollicités et ne nous reviennent que rarement de façon spontanée. Une fois l'intérêt de l'investisseur fermement établi, il faut lui faciliter les phases de due diligence, d'abord financière puis légale. Une levée de fonds externe prend plusieurs mois. Il s'agit d'un



processus lourd. Notre valeur ajoutée est dans la connaissance intime que nous avons du monde des investisseurs et nous faisons gagner un temps précieux aux gérants en tant que "facilitateur". Mais, ce sont leurs équipes qui marquent et transforment les essais auprès des investisseurs.

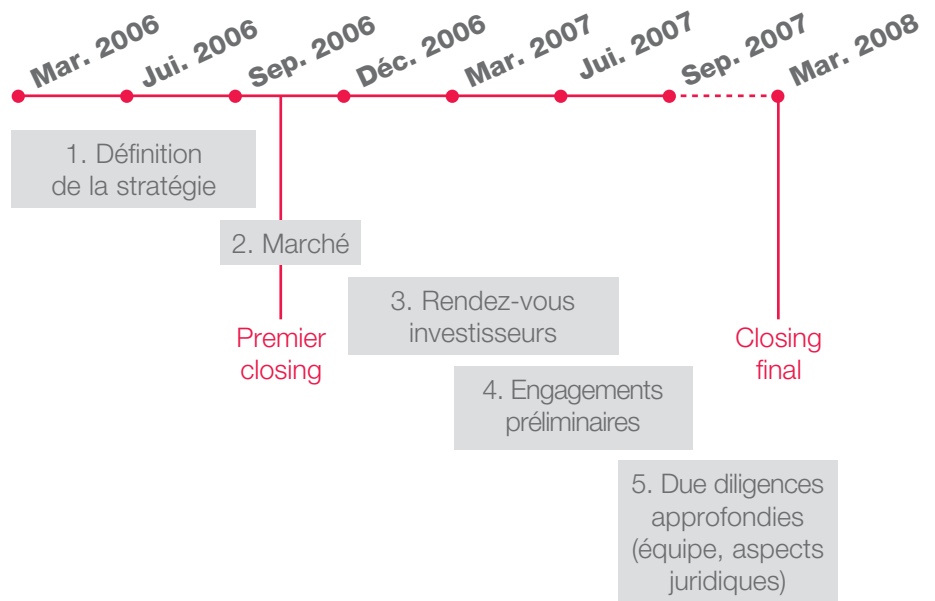
Qu'est-ce qui vous a séduit dans un fonds comme Meridiam ?

Un ensemble d'atouts : une équipe de qualité, expérimentée et ayant fait ses preuves, une stratégie différenciée, le positionnement "green field" et majoritairement PPP, l'adoption de termes innovants comme la durée de 25 ans du fonds et la structure originale de commissionnement, la relation stratégique avec AECOM aux USA, et, bien sûr, le puissant parrainage Crédit Agricole et Predica. C'est le premier fonds d'infrastructures dont nous assurons la levée.

Quels sont d'après vous les avantages des produits de Crédit Agricole Private Equity pour des investisseurs tiers ?

Le positionnement LBO mid market, "country fund" (fonds nationaux), la mezzanine et les spécialisations énergies renouvelables et le profil des équipes correspondent bien aux attentes actuelles du marché. Outre le parrainage fort du Crédit Agricole, de bonnes performances historiques facilitent également l'ouverture pour la première fois auprès d'investisseurs externes de fonds dit "captifs".

Planning de la levée de fonds externe de Meridiam.



Étienne Stofer,
Directeur de la CRPN

Depuis 2006, la CRPN, caisse de retraite du personnel navigant de l'aéronautique civile, a choisi de diversifier son portefeuille d'actifs en investissant dans le private equity avec comme objectif d'atteindre 125 M€ d'engagements d'ici 2011.

Nous investissons directement dans des fonds ou via des fonds de fonds ayant le statut de FCPR dépassant 200 M€ avec des tickets de 10 M€. Aujourd'hui, nous sommes présents dans deux fonds investissant principalement en France et deux fonds de fonds avec un scope européen plus large. Nous avons choisi le fonds Énergies Renouvelables de Crédit Agricole Private Equity pour son positionnement sectoriel unique. Il représente une exception intéressante dans l'univers du private equity, car il est relativement décorrélé des tendances du marché du capital investissement et du marché actions. Par ailleurs, le sous-jacent, à la fois concret et original, a su séduire nos administrateurs sur une classe d'actifs moins traditionnelle.

Crédit Agricole Private Equity bénéficie désormais d'un historique de performance solide. Citons notamment le succès du fonds de LBO CACI 2, investi en seulement deux ans et demi dans une quinzaine d'opérations et qui génère déjà une excellente performance, ou encore le fonds Meridiam Infrastructure, qui vient de boucler une levée de près de 600 millions d'euros auprès d'investisseurs internationaux. Nous avons désormais la 'carrure' et l'expérience suffisantes pour accentuer notre ouverture vers les tiers et attirer de nouveaux investisseurs institutionnels de premier plan."

Crédit Agricole Private Equity va donc proposer son expertise hors du Groupe. Le nouveau fonds de LBO CACI 3, accessible aux investisseurs institutionnels français et européens, va investir selon

les principes qui ont fait le succès de son prédécesseur, avec un objectif de rendement toujours ambitieux.

Une offre adaptée pour la gestion privée

Ce nouveau fonds sera également ouvert aux clients fortunés de la banque privée du Groupe. Crédit Agricole Private Equity souhaite en effet promouvoir auprès de cette clientèle une offre complète et sophistiquée. Elle va pouvoir choisir dans une large palette de produits haut de gamme de capital investissement parmi lesquels, outre le FCPR CACI 3, un FCPI ISF (qui offre au souscripteur des avantages significatifs en termes de réduction d'ISF) ou encore un fonds de fonds spécialisé sur le marché du capital risque israélien. Autant d'opportunités à saisir. "Outre le savoir-faire de nos

"Les équipes de gestion de Crédit Agricole Private Equity restent parfaitement indépendantes et autonomes en matière d'investissement."

Stéphanie Courtadon, Responsable marketing et relations investisseurs

Trois questions à Thierry Déau,

Président de Meridiam Infrastructure. Il nous fait part de son expérience dans le cadre de la levée de fonds auprès d'investisseurs externes.

Expliquez-nous le positionnement original de Meridiam.

Nous sommes un fonds d'infrastructures de 600 M€ dont le segment cible de marché est les PPP (partenariats public-privé), le but étant de financer avec un effet de levier des projets dans les secteurs des transports, de la santé, des bâtiments et équipements publics et de l'environnement. Notre stratégie est différente du capital développement classique de type LBO : concentration sur des actifs PPP en Europe et en Amérique du Nord, stratégie d'acquisition et de gestion à long terme (sur 25 ans), préférence pour les actifs primaires (ou "green field") qui représenteront environ 70 % du fonds...

Notre positionnement est compétitif : ce produit est en adéquation avec la demande des investisseurs de long terme et du secteur public qui veut s'assurer de la fiabilité du partenaire investisseur ; le marché primaire est rentable car l'accès y est encore difficile ; notre réseau de relations est solide.

Comment avez-vous séduit et sélectionné vos investisseurs tiers ?

La levée de fonds auprès de tiers nécessite un accompagnement professionnel.

Nous avons fait appel à un "leveur", Campbell Lutyens, un cabinet spécialisé en capital investissement, pour nous aider à définir la bonne stratégie, à repérer les investisseurs, des institutionnels pour l'essentiel. Campbell Lutyens a contacté 95 institutions au profil adapté au produit offert par Meridiam. Des réunions ont été organisées pour 37 d'entre elles, accompagnées d'une due diligence. Au final, nous avons levé près de 400 M€ auprès de 14 investisseurs (fonds de pension, public ou privé, assureurs et institutions bancaires et multilatérale de nationalités anglaise, néerlandaise, suédoise, française). L'ensemble a pris plus de six mois. C'est un processus long et mobilisateur pour les équipes. Il faut savoir que la réflexion préalable peut être aussi longue que la levée. Avec un principe fondamental d'action : "Perception is 95 % of the battle."

Quels sont les points clés qui permettent de convaincre les investisseurs ?

C'est à la fois la justesse de notre stratégie d'investissement, la qualité du management et le professionnalisme des équipes, les processus d'investissement clairs et bien définis, une bonne gouvernance (comités, keymen, alignement des intérêts...) et l'analyse des seed assets et de la performance passée. Ces points sont développés dans un document volumineux, le due diligence package, un "story-board"

afin que les investisseurs puissent tout vérifier de façon limpide.

Dans ce type de levée de fonds, qu'est-ce qui garantit la relation avec les sponsors ?

L'interdépendance des relations commerciales et l'indépendance de gestion, qui sont d'une importance cruciale. Les décisions de gestion ne peuvent pas être influencées par les sponsors. Il en va de notre crédibilité vis-à-vis des investisseurs externes qui nous rejoignent. En contrepartie, il y a une reconnaissance de l'apport des sponsors qui se traduit par l'allocation d'une partie du carried à ces derniers.



équipes, le positionnement particulier de Crédit Agricole Private Equity, adossé au groupe Crédit Agricole, est un vrai atout : nous profitons d'un accès unique à un deal flow de qualité issu des réseaux des Caisses régionales et de LCL, explique Stéphanie Courtadon. Rappelons à titre d'exemple que les réseaux sont à l'origine de 38 % des opérations réalisées par le fonds CACI 2. CACI 3

bénéficiera naturellement de cet avantage. Point fondamental lorsqu'on s'adresse à des investisseurs tiers : les équipes de gestion de Crédit Agricole Private Equity restent parfaitement indépendantes et autonomes en matière d'investissement. Elles agissent en toute transparence et garantissent ainsi une égalité de traitement entre son actionnaire, qui est également son principal souscripteur, et les

investisseurs tiers. Car, outre la diversité de l'offre et la qualité des produits proposés, c'est bien le professionnalisme et le savoir-faire des équipes qui font la différence."



Roland Gomez,
Directeur général de Proman

1949 : naissance à Marseille (13).
1964 : quitte le lycée, s'oriente vers la chaudronnerie et rejoint le groupe Nordon, dans lequel il acquiert son expertise de maintenance industrielle.
1968 : épouse Évelyne, avec qui il aura deux fils, Roland et Romain.
1977 : intègre le groupe Ribatti, pour lequel il dirige les chantiers de maintenance industrielle en Aquitaine puis dans le sud de la France.
1990 : crée Proman, dont sa femme prend la direction.
1996 : rejoint Proman à temps plein en tant que Directeur général.
2005 : reçoit la Victoire des autodidactes délivrée par *Enjeux-Les Échos*, Mazars et le Harvard Business School Club de France.
2007 : reçoit le prix de la "croissance durable" lors des Victoires de l'entreprise organisées par le conseil général et la chambre de commerce et d'industrie des Alpes-de-Haute-Provence.

Une réussite familiale

Quand Roland Gomez parle de son entreprise, ses mots sont ceux d'un chef de famille. "On ne grandit qu'en restant soudé. Dans le métier du travail temporaire, un bon recrutement tient autant à la richesse d'une personnalité qu'à ses compétences. Nous devons notre réussite à la simplicité et à l'état d'esprit collectif que nous partageons avec nos collaborateurs." Autrefois chaudronnier, l'autodidacte a fait de son ambition une aventure familiale : dans les années 1970, sa femme, Évelyne, l'accompagne sur tous les chantiers qui mènent ce responsable de maintenance industrielle aux quatre coins du monde. "Un jour, je devais aller travailler six mois en Afrique du Sud. Mon employeur m'a dit

qu'Évelyne et mon fils ne pourraient venir avec moi. J'ai refusé le chantier et changé de boîte." Pour son travail, il fait appel au travail temporaire, qui, à ses débuts, était composé de "marchands de viande". Il crée Proman en 1990 "pour permettre à (sa) femme d'exercer une activité", lui poursuivant sa carrière chez Ribatti : "Ce qui m'a séduit : l'évolution vers une vocation de ressources humaines. Et nous voulions revenir sur Manosque pour préparer notre retraite. Si nous avions fait une étude de marché, personne ne nous aurait suivis. Les premières années ont été dures pour nous et les enfants. Nous avons géré ça avec un bon sens paysan. Cette galère nous a construits."

Sa relève, il la prépare : son plus jeune fils, Romain, pilote les services logistiques du groupe tandis que l'aîné en est le Directeur général adjoint. Son prénom ? Roland. Une tradition familiale placée sous le signe de la réussite. En moins de vingt ans, la société est devenue l'un des leaders français du secteur avec un chiffre d'affaires de 270 millions d'euros en 2007.

UN CLIENT HISTORIQUE

Pour accompagner le développement de Proman, Crédit Agricole Private Equity et Sofipaca ont acquis en 2007 12% de l'entreprise de travail temporaire de Manosque. Ses dirigeants-fondateurs conservent le solde à l'issue d'un OBO financé à un peu plus de 50% par endettement. Proman est un client historique de la Caisse régionale Provence-Côte d'Azur.