



Conseil en investissement non coté

EN BREF ...

• Une nomination

Vincent Goupil est promu Manager. Il intervient principalement sur les activités d'agent de placement

• Jasmin Capital a déménagé

Notre nouvelle adresse est : 32 rue de Caumartin 75009 Paris. Nos coordonnées téléphoniques restent inchangées

• Jasmin Capital est devenu membre associé d'Invest Europe en mars dernier

• L'équipe dispose de savoir-faire spécifiques en private equity, private debt et infrastructure

- ▶ Agent de placement
- ▶ Transaction secondaire
- ▶ Co-investissement
- ▶ Conseil en marketing
- ▶ Rapprochement de sociétés de gestion
- ▶ Conseil pour family offices et investisseurs institutionnels

Les évolutions des sociétés de gestion françaises de private equity

par Jean-Christel Trabarel, Associé – Fondateur de Jasmin Capital



Le marché français des sociétés de gestion de capital investissement est depuis une dizaine d'années en profonde évolution, avec l'émergence de nouvelles équipes indépendantes et dans le même temps, la concentration des sociétés de gestion existantes et la montée en puissance de plateformes multi-stratégies d'investissement.

La France est très active pour susciter des vocations d'entrepreneurs chez les investisseurs en capital, avec une vingtaine d'initiatives par an.

Les trois principaux segments sur lesquels les sociétés de gestion se créent sont :

1. Le capital innovation, avec de nombreuses équipes dans le digital

comme Daphni ou Ring

2. Le capital transmission avec notamment des acteurs sectoriels, dans l'agroalimentaire comme FnB PE, dans les services comme Momentum Invest, dans les services financiers ou dans la santé

3. Les fonds de situations spéciales soutenus par le « Fonds de Fonds de Retournement », dans le cadre du Programme d'Investissements d'Avenir et géré par BPI France

L'un des points fondamentaux pour ces nouvelles sociétés de gestion est de se différencier dans un univers où avec plus 300 sociétés de gestion de private equity, la France est déjà bien dotée. Il faut convaincre les souscripteurs de prendre le risque d'investir dans un « first time fund » versus une équipe déjà bien établie et potentiellement déjà en portefeuille du souscripteur.

En parallèle de ces créations, les équipes historiques ont tendance à se rapprocher. La course à la taille des actifs sous gestion liée en partie à une réglementation galopante et la possibilité d'offrir plusieurs gammes de produits à ses souscripteurs poussent à la concentration. Actuellement, une trentaine d'acteurs sont en discussion pour des rapprochements, avec un enjeu clé : le succès de la prochaine levée de fonds à mener.

Concernant les plateformes multi-stratégies d'investissement, plus du quart des sociétés françaises de private equity (GPs) proposent déjà au moins deux gammes de fonds. Un tiers des plateformes gèrent plus d'un milliard d'euros d'actifs. De nombreux souscripteurs y sont favorables dans une logique de réduction du nombre de relations GPs. En ce moment, une douzaine d'équipes sont en réflexion pour devenir des plateformes, notamment via des rapprochements.

Globalement, le nombre de sociétés de gestion de private equity va continuer de croître en France, avec davantage de créations que de rapprochements. Les acteurs se spécialisent ou multi-spécialisent de plus en plus par thème ou secteur, afin d'être plus pertinents à l'investissement et plus différenciants en levée de fonds.

15% de croissance du nombre de sociétés de gestion membres de France Invest depuis 2010

Membres actifs



Source : France Invest



32, rue de Caumartin - 75009 PARIS

Tél +33 (0)1 83 62 82 59

Fax +33 (0)1 83 62 82 60

contact@jasmincapital.com

www.jasmincapital.com

Secondaire

INTERVIEW

ARCANO

Ricardo Miró-Quesada

Managing Director & Chief Investment Officer d'Arcano Capital



Arcano Partners, fondé en 2003 et présent à Madrid, Barcelone et New York, est un leader indépendant des services financiers avec plus de 150 collaborateurs répartis entre la gestion d'actifs, la banque d'investissement et le conseil en gestion de patrimoine. En Private Equity, dette et immobilier, Arcano gère plus de 3,8 milliards d'euros d'actifs. Le dernier fonds de Private Equity a été levé en mars 2018 au hard-cap de 300 millions d'euros.

Arcano a participé à plusieurs process secondaires menés par Jasmin Capital

Comment a évolué votre programme en Private Equity ces deux dernières années ?

Arcano a commencé à investir en Private Equity en 2006 via des fonds de fonds primaires investissant dans des grands fonds de Private Equity américains et pan-européens. Depuis, nous avons développé une plateforme de Private Equity avec 3 milliards d'euros d'actif sous gestion via des fonds et des mandats qui investissent globalement en primaire, secondaire et co-investissement directs.

Sur la partie primaire, notre attention s'est portée en priorité sur les fonds « mid-market buyout », même si au regard de nos mandats flexibles nous regardons aussi des managers spécialisés en growth et turnaround. Nous avons tendance à préférer les managers avec de grandes capacités opérationnelles pour améliorer la performance de l'entreprise et poursuivre une stratégie de « buy and build » afin de générer de meilleurs rendements.

Du point de vue géographique, nous nous sommes historiquement concentrés sur l'Europe et les États-Unis, que nous couvrons via nos bureaux à Madrid et New York, mais nous investissons de façon opportuniste sur d'autres marchés comme l'Amérique Latine, l'Afrique et l'Australie.

En ce qui concerne le secondaire, nous avons commencé à acheter des parts mono-fonds de LPs il y a 10 ans. Depuis, nous avons réalisé des transactions allant de portefeuilles de participations de LP dans différents fonds avec plus de 100 millions d'euros de valeur, aux petites transactions mono-fonds. De plus, nous avons participé à plusieurs GP-led transactions (opération de liquidité initiée par le gérant lui-même), qui représentent maintenant presque 50 % des opérations que nous concluons. Dans le secondaire, nous nous concentrons sur les mêmes stratégies que pour le primaire, mais nous sommes plus agnostiques en termes de géographie ou de taille des fonds, recherchant un couple risque/rendement plus attrayant.

En plus des stratégies mentionnées ci-dessus, nous nous sommes également constitué un solide track record en co-investissements directs en Europe et aux États-Unis. Ceci nous permet non seulement d'obtenir des rendements potentiellement plus élevés, mais nous aide aussi à diversifier nos portefeuilles d'un point de vue sectoriel et géographique.

Comment décririez-vous l'évolution récente du marché secondaire ?

L'évolution du marché secondaire a été impressionnante au cours des dernières années. Passant d'un marché relativement petit, caractérisé par des distressed LPs, à un marché très actif avec des participants structurés ayant des besoins et objectifs différents, notamment en ce qui concerne la gestion active de portefeuille.

Le volume de transaction n'a jamais été aussi élevé et 2017 a été une année record, dépassant pour la première fois les 50 milliards de dollars, bien au-dessus des 40 milliards de dollars de moyenne des 3 dernières années.

De plus, les GP-led transactions sont aussi devenues plus communes et représentent actuellement plus de 25 % du volume total du secondaire.

Avec la croissance et la sophistication du marché, la compétition a certes augmenté, mais s'est aussi beaucoup spécialisée. Ainsi, certains gérants se focalisent sur des transactions de taille bien définies, d'autres plutôt sur des participations de LP dans des fonds ou d'autres encore sur les GP-led transactions sans parler des investisseurs qui se spécialisent en fonction des stratégies comme le capital innovation ou les actifs réels.

Comme pour les autres classes d'actifs, du fait de la concurrence et de l'intermédiation accrue, ainsi que le recours au levier, notamment pour les fonds importants, les rendements ont été comprimés ces dernières années.

Comment voyez-vous le marché primaire et secondaire dans les cinq prochaines années ?

Compte tenu de sa surperformance continue par rapport aux autres classes d'actifs, nous prévoyons que le Private Equity, tant primaire que secondaire, continuera de croître à moyen et long terme.

Dans le cas spécifique du marché secondaire, il est important de souligner que, même après l'augmentation des volumes au cours des dernières années, il représente toujours moins de 2% de la NAV totale des fonds de Private Equity. De plus, nous nous attendons à ce que les GP-led transactions deviennent un outil encore plus commun pour les gérants. Nous anticipons donc que le ratio du secondaire vs NAV totale augmente encore davantage. Si, par ailleurs, nous prenons en considération le fait que les engagements primaires vis-à-vis des fonds de Private Equity atteignent eux aussi des niveaux records, nous pensons que la croissance du marché secondaire est assurée. Un ralentissement économique peut apporter une certaine volatilité à ces volumes, mais nous estimons que la croissance du marché secondaire est structurelle et qu'elle devrait s'accélérer sur le long terme.

Private Equity

INTERVIEW

Apax PARTNERS

Caroline Rémus
Présidente d'Apax Development



Quel est le retour d'expérience de votre levée de fonds ?

Le rapprochement que nous avons opéré il y a un an, entre EPF, devenu Apax Development, et Apax relève de deux réflexions. D'une part, celle d'Apax Mid Market, qui a constaté lors de la levée de son 9ème fonds à un milliard d'euros, son intérêt à revenir aussi sur le segment du small caps. Il souhaitait ainsi proposer à ses LPs un choix régulier de véhicules qualitatifs, toujours gérés avec la même exigence, avec les mêmes process.

D'autre part, celle d'EPF, en recherche permanente sur la meilleure façon de contribuer aux actions de création de valeur des PME dans lesquelles l'équipe investit.

La plateforme constituée à l'issue de ce rapprochement offre aux deux équipes, MidMarket et Development, les expertises sectorielles historiques d'Apax et les fonctions transverses destinées aux investisseurs et aux dirigeants.

Apax a en effet significativement investi dans des fonctions support très expérimentées et totalement intégrées, notamment : la transformation digitale, les relations investisseurs et l'ESG.

La démultiplication du deal flow et la complémentarité des équipes, intervenant toujours en equity mais sur des tailles d'entreprises différentes, favorisent les partages d'expérience et de réseaux, et la réflexion sur l'évolution de notre métier.

Les souscripteurs apprécient que nos sociétés de gestion, en tant qu'entreprise, disposent d'une stratégie long terme qui attire des talents et leur offre des perspectives.

Notre savoir-faire en matière de digitalisation est également un atout majeur. Apax a toujours été très en avance à la fois dans ses outils internes et dans l'appui à ses participations. Ce sujet est particulièrement critique pour les PME dans lesquelles Apax Development investit. Les souscripteurs sont très favorables à l'approche méthodologique d'Apax consistant à penser dès le départ à la digitalisation, en incluant celle-ci en amont de la stratégie d'entreprise.

Cette approche très systématique ainsi que les focus sectoriels de la plateforme sont certainement les deux points les mieux perçus par les souscripteurs.

Comment se déroulent les échanges avec les souscripteurs ? Quelles sont leurs attentes ?

De nombreux souscripteurs voient la plateforme dans une perspective de performances assurées et pérennes. Depuis plus d'un an, nous vivons de l'intérieur la plateforme Apax. L'autonomie de notre équipe small caps combinée aux synergies qui s'y développent, nous donnent des arguments concrets pour témoigner que c'est un modèle très efficient. Et le premier investissement du fonds avec les cachemires Eric Bompard en est une belle démonstration !

Quelles évolutions anticipez-vous sur le marché du private equity dans les prochaines années ?

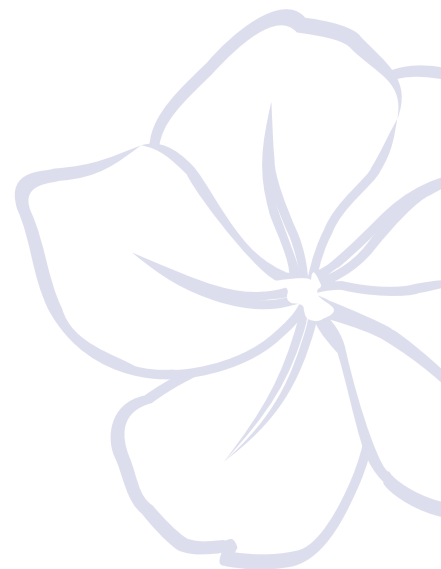
Le déploiement du private equity, notamment en small caps en France, a de très belles années devant lui. Au-delà des successions ou des carve-out, qui sont le terreau naturel des LBO, il suffit de penser aussi à toutes les start-up qui se créent et parmi lesquelles les plus talentueuses chercheront rapidement des capitaux plus importants.

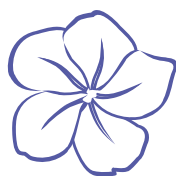
Le marché des opportunités primaires est donc profond. Celui des opérations secondaires répondant aux étapes successives de croissance des entreprises, s'enchaîneront de plus en plus de manière naturelle et efficace.

Les sociétés de gestion vont avoir un travail considérable pour financer et accompagner ces entreprises, notamment pour des plateformes indépendantes, comme Apax, qui offrent à leurs souscripteurs des produits d'investissements maîtrisés et une stratégie de long terme.

Apax Development est le nouveau nom d'EPF Partners suite au rapprochement en 2017 avec Apax France. Apax Development cible des opérations de capital développement et transmission, principalement comme actionnaire majoritaire, avec des tickets de 10 à 30 millions d'euros, en France, dans les secteurs TMT, Consumer et Services/Santé.

Jasmin Capital
accompagne Apax
dans la levée d'Apax
Development





Conseil pour
Family Offices
et Investisseurs
Institutionnels

Agent
de Placement

PRIVATE EQUITY
PRIVATE DEBT
INFRASTRUCTURE

Rapprochement
de Sociétés
de Gestion

Transaction
Secondaire

Conseil Marketing /
Etude d'image

Syndication de
Co-investissement