



Conseil en investissement non coté

EN BREF ...

- En 2015, Jasmin Capital a finalisé les levées de 4 fonds de capital investissement de 150 à 400 millions d'euros, représentant au global plus de 1 milliard d'euros, en mezzanine, capital innovation, développement et transmission.
- Jasmin Capital a été primé cette année comme Best Family Office Adviser, Best Private Placement Agent, Best in Private Markets Investment & Consulting par différentes revues britanniques.
- L'équipe de 5 personnes dispose de savoir-faire spécifiques en private equity et en infrastructure :
 - ▶ Conseil en investissement aux family offices et aux investisseurs institutionnels
 - ▶ Agent de placement
 - ▶ Conseil en marketing
 - ▶ Intermédiaire secondaire
 - ▶ Intermédiaire M&A de sociétés de gestion



94, rue Saint-Lazare - 75009 PARIS
Tél +33 (0)1 83 62 82 59
Fax +33 (0)1 83 62 82 60
contact@jasmincapital.com
www.jasmincapital.com

Fonds small et mid caps : le besoin de se démarquer

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



Portés par des taux obligataires très bas, les fonds de private equity attirent de plus en plus les investisseurs institutionnels et les family offices.

La France tire son épingle du jeu sur cette classe d'actifs auprès des souscripteurs / Limited Partners (LPs) internationaux. Elle se place en deuxième position du private equity européen, avec 18% des montants investis, et enregistre des performances au-dessus de la moyenne européenne : 11% contre 8% pour le Taux de Rendement Interne (TRI) moyen à 10 ans.

Les LPs français ont aussi à cœur de soutenir l'économie nationale.

Les grands investisseurs institutionnels comme BPI France, Allianz France, AXA France, BNP Paribas Cardif, CNP Assurances et Crédit Agricole Assurances sont présents avec les programmes France Investissement.

Les mutuelles, groupes de protection sociale et banques régionales cherchent, pour leur part, à investir dans des fonds de capital développement afin de soutenir l'emploi.

Quant aux chefs d'entreprise et aux personnes fortunées, ils souhaitent investir en small mid caps non coté pour s'exposer à l'économie réelle.

Cependant, les grands LPs ont tendance à se concentrer sur quelques équipes, les gérants top quartile, voire top decile. Ils ont stoppé le saupoudrage dans un grand nombre d'équipes qui pouvait prévaloir avant la crise financière. Cette concentration sur quelques équipes induit des tickets d'investissement en augmentation. Les ratios d'emprise, classiquement 10 %, imposent des tailles minimales de fonds de 100 voire 200 M€.

Sur le segment des fonds de 100 à 400 M€, 18 équipes de gestion françaises sont en cours de levée actuellement. Ces équipes cherchent au global 4,5 Md€. Ce montant est très important pour un seul millésime en small mid caps France, que ce soit en montants à lever ou à déployer. Une concentration des équipes de gestion est à prévoir.

Du point de vue des LPs, la majorité de ces équipes semble très similaire dans leur approche du métier : des fonds généralistes qui font des deals intermédiés par des banques d'affaires. Même si la plupart des gérants revendique une origination propriétaire et un fort accompagnement stratégique et opérationnel des sociétés en portefeuille, la réalité s'avère parfois différente lors des « references calls » réalisées par les LPs.

La différenciation des équipes de gestion est aujourd'hui le sujet clé pour attirer les souscripteurs français et internationaux, que ce soit en termes de stratégie d'investissement, d'origination des dossiers, ou d'accompagnement des participations.

Private Equity

INTERVIEW



Ingo Marten
Managing Partner

William Greene
Partner

Stafford Capital Partners gère ou conseille 4,5 milliards de dollars d'actifs non cotés, principalement en infrastructure, en actifs forestiers, en investissement durable, en agriculture ainsi qu'en private equity. Créé en 2002, Stafford regroupe plus de 30 professionnels présents à Londres, Zurich, Boston, San Diego, San Francisco et Sydney.

Quels sont les retours de vos dernières levées de fond ?

Depuis une quinzaine d'années, les investisseurs institutionnels européens ont graduellement modifié leurs allocations obligataires vers l'infrastructure. Cette tendance s'accélère avec les taux d'intérêts actuels historiquement bas. En parallèle, une des conséquences de la crise financière a été de recentrer l'attention des investisseurs en infrastructure sur les principes fondamentaux de l'investissement dans ce domaine : des actifs stables, prévisibles, avec des rendements indexés sur l'inflation et des distributions immédiates de revenus.

Lors de notre dernière levée de fonds, finalisée en mai 2014, les investisseurs ont été très réceptifs à la thèse présentée par Stafford Infrastructure Secondaries Fund : des rachats en secondaire de parts de fonds d'infrastructures établis et positionnés en « core infrastructure ». Ces fonds peuvent être complètement analysés de manière détaillée. Ils produisent des revenus immédiats, ils sont très diversifiés (plus de 50 actifs et 12 millésimes différents) et peuvent obtenir des décotes attractives à l'achat.

Ces aspects ont été décisifs pour nos premiers investisseurs à la recherche d'investissements « meilleurs que des obligations ».

Comment se sont déroulés les échanges avec vos souscripteurs ?

Quelles étaient leurs attentes ?

Le positionnement de Stafford Infrastructure Secondaries Fund sur l'acquisition de parts de fonds en secondaire est le résultat de dialogues actifs, avant la levée de fonds, avec les souscripteurs potentiels qui recherchaient des revenus stables et immédiats.

La stratégie d'investissement a été définie en fonction de leurs besoins, d'où leurs retours positifs.

L'équipe d'investisseurs a une expérience commune de six ans, et plus de cinquante années d'expérience dans l'investissement en infrastructure : cela a été un gage de confiance auprès des souscripteurs qui faisaient souvent leurs premiers investissements en infrastructure.

Suite aux investissements rapides et réussis après notre premier closing (90% du fonds investis en six mois, et les premiers revenus reçus seulement deux mois après), la levée de fonds s'est accélérée.

Aujourd'hui, nous préparons la levée du fonds successeur, SISF II. Les discussions avec les souscripteurs existants montrent un fort intérêt pour les fonds d'infrastructure générant des revenus stables et élevés. A titre d'exemple, Stafford Infrastructure Secondaries Fund I est complètement investi et génère, depuis 2012, un TRI annuel de 14% et a servi 9% de rendement annuel.

Quelles évolutions anticipez-vous sur le marché de l'infrastructure dans les prochaines années ?

Nous identifions deux grandes tendances en infrastructure :

- 1- Une recherche continue de rendements de la part des investisseurs institutionnels
- 2- Une limitation des performances sur le marché primaire associée à une augmentation de l'inflation et des taux d'intérêts, exposant les actifs mal structurés à une diminution de leurs rendements réels.

Néanmoins, en tant qu'un investisseur secondaire, nous continuons à « remonter le temps » en effectuant des due-diligences complètes sur les portefeuilles acquis, incluant l'analyse des corrélations à l'inflation, et en conservant une forte discipline sur les prix d'achats pratiqués.

D'autant que pour nous, le marché de l'infrastructure va poursuivre une croissance continue afin d'avoir à terme un poids similaire à celui du private equity.

Stafford a ainsi analysé pour 2,4 milliards d'euros de transactions en 2014 contre 1,5 milliards d'euros en 2013. Les opportunités d'investissement en secondaire proviennent principalement de vendeurs forcés, par exemple avec les changements réglementaires des banques. Néanmoins, la part des vendeurs qui utilisent le marché secondaire pour la gestion active de leur portefeuille, augmente sensiblement.



Isabelle de Cremoux
Présidente du Directoire

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

Seventure Partners est l'un des principaux acteurs du financement de l'innovation en Europe. Historiquement, nous avons développé la société sur des véhicules de type FCPI, distribués auprès de particuliers dans trois grands réseaux bancaires. En dix ans, nous avons ainsi constitué une image de marque, fait connaître nos expertises sectorielles (sciences de la vie et digital), générer un dealflow propriétaire et un historique de performances.

En 2013, nous avons décidé de lancer deux fonds institutionnels: un fonds d'amorçage français et un fonds international dédié aux sciences de vie, Health For Life Capital.

Health For Life Capital investit dans des sociétés innovantes à fort potentiel de croissance majoritairement en Europe, ainsi qu'en Amérique du Nord et en Asie. Dédié au domaine de la santé, il se concentre sur les secteurs du microbiome et de la nutrition, et également des biotechnologies et de la santé connectée.

La levée de fonds a attiré à la fois des investisseurs stratégiques (notamment Danone, Tereos, Lesaffre etc), des institutionnels financiers et des entrepreneurs. Après avoir réalisé un premier closing à 62 M€, nous avons choisi Jasmin Capital comme agent de placement pour la suite de la levée. Nous avons mené un closing intermédiaire à 100 M€ en mars dernier et avons atteint 160 M€ pour notre closing final en décembre.

Au-delà des performances financières sine qua non, c'est la stratégie d'investissement claire et affirmée qui séduit les souscripteurs. L'enjeu est de leur faire comprendre l'énorme potentiel économique d'un domaine technique, à la pointe de la recherche mondiale.

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

Les investisseurs institutionnels, family offices et entrepreneurs investissent dans nos fonds parce qu'ils perçoivent que notre capacité à anticiper les tendances de marché et à sélectionner les innovations à fort potentiel est générateur de plus-values.

Les investisseurs industriels viennent dans Health For Life Capital en raison de notre leadership mondial dans le domaine du microbiome et de la santé connectée. Ils attendent que nous insufflions à leurs équipes des idées nouvelles, une façon différente de faire de l'open innovation et que nous les aidions à comprendre les évolutions technologiques et à les transformer de menaces en opportunités.

Gérer plusieurs investisseurs industriels aux côtés d'investisseurs institutionnels et de family office/entrepreneurs dans un équilibre harmonieux et faire de cette cohabitation un atout pour la performance du fonds, comme de bonnes fées se penchant sur un berceau, est un savoir-faire particulier, que nous avons réussi à développer. Tous ces investisseurs sont exigeants et uniques. Nous respectons leurs exigences et ils apprécient la transparence et la précision de notre communication.

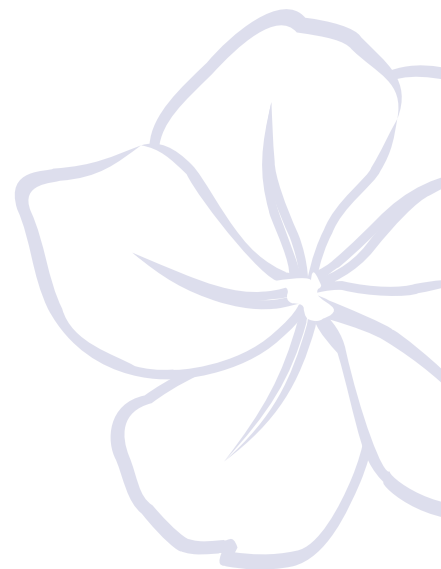
Quelles évolutions anticipez-vous sur le marché du private equity dans les prochaines années ?

Le private equity est dans une phase de concentration, notamment en France. Plusieurs sociétés de gestion historiques se sont regroupées ces dernières années. De nouveaux rapprochements sont attendus. C'est une évolution naturelle dans un marché mature.

Sur le front des levées, il est nécessaire d'avoir des fonds qui se différencient de la concurrence, en apportant une vraie valeur ajoutée, et qui soient en phase avec les attentes des souscripteurs.

Seventure Partners, filiale de Natixis Global Asset Management (BPCE), gère plus de 500 M€ en capital innovation dans deux principaux domaines d'activité : l'économie numérique et les sciences de la vie. Créé en 1997, Seventure regroupe 25 professionnels présents à Paris, Bâle, Genève, Londres et Munich.

Jasmin Capital
a accompagné
Seventure Partners
dans la levée de fonds
de Health for
Life Capital



Positionnement de Jasmin Capital

Conseil pour family offices et investisseurs institutionnels

- Revue / analyse de portefeuille
- Structuration de véhicule
- Allocation d'actif en fonction des contraintes de passif
- Mise en oeuvre et suivi de stratégie d'investissement

Agent de placement

- Identification des souscripteurs à prospecter
- Assistance à la rédaction de la documentation marketing : Slide show, Private Placement Memorandum, Due Diligence Package, Due Diligence Questionnaire
- Levée de fonds
 - ▶ Préparation et organisation des rendez-vous souscripteurs
 - ▶ Suivi des souscripteurs

Conseil en marketing

- Conseil pour la création de fonds : structuration, stratégie d'investissement, benchmark concurrentiel, product testing
- Etude d'image
 - ▶ Analyse de la perception d'une équipe de gestion par les souscripteurs, les managers des participations, des co-investisseurs, etc.
 - ▶ Définition de l'approche marketing à adopter selon les typologies de souscripteurs

Intermédiaire d'opération secondaire

- Valorisation de participations
- Organisation de cession de parts de véhicule d'investissement ou d'ensemble de participations directes

Intermédiaire M&A de sociétés de gestion

- Mandat à l'achat de société de gestion
- Mandat de cession de société de gestion
- Identification et négociation de partenariat