



DÉCIDEURS

& DEALMAKERS

N°90

Mercredi 11 janvier 2017



A LA UNE
CETTE
SEMAINE

RÉMI CARNIMOLLA,
MANAGING DIRECTOR, 3i GROUP

Dealmakers. Vous venez d'investir 150 M€ dans Ponroy, le spécialiste français des produits de santé naturels. Quelle a été votre approche du dossier ?

Rémi Carnimolla. Ponroy est une entreprise créée dans les années 2000, implantée d'abord à Paris puis en Vendée, où elle a mis sur pied une usine de production extrêmement moderne répondant aux normes pharmaceutiques. Cet outil concourt à l'excellence industrielle de la société. Fabrice Cahierc, dirigeant opérationnel, et Arnaud Ponroy, fils du fondateur Yves Ponroy, ont eu la bonne idée de se positionner sur le créneau de la naturalité. Cette activité comprend deux volets : d'une part les compléments alimentaires et, d'autre part, l'hygiène (shampooings, laits corporels...). En tant qu'investisseur, nous avons été séduits par la force des marques de Ponroy ainsi que par leur distribution omnicanale. Beaucoup d'autres acteurs ne sont présents qu'en pharmacie alors que Ponroy est également disponible en grandes et moyennes surfaces (GMS), parapharmacie, vente par correspondance (VPC) et e-commerce. L'entreprise réalise aujourd'hui une grosse centaine de millions d'euros de CA.

« LA CLASSE MOYENNE DES ÉMERGENTS A TENDANCE À CONSOMMER OCCIDENTAL »

La force d'une marque est en effet un atout considérable en B2C ou B2B2C. Quel est donc ce pool de marques avantageux que vous avez identifié ?

Du côté des compléments alimentaires, une marque comme Vitarmony est très forte en GMS. En pharmacie, Manhaé (pour le traitement des conséquences liées à la ménopause) est incontournable et recommandée par les gynécologues. Et Biolane, avec ses crèmes de soin et d'hygiène pour les bébés, fait partie des premiers choix chez les parents.

Ponroy attend certainement beaucoup du réseau, des compétences et des moyens financiers de 3i pour passer à la vitesse supérieure. Quel est l'état d'esprit de la direction ?

Ponroy est une vraie success story dans le sens où l'entreprise a dû surmonter de fortes difficultés pour s'imposer. L'objectif est d'accélérer la croissance de ses différentes activités à l'étranger tout en conservant son assise en France. Nous allons nous renforcer là où nous avons déjà des attaches en offrant toute notre gamme de produits, par le biais de tous les canaux disponibles. Si l'on prend l'exemple de l'Italie, nous n'y opérons qu'à travers les GMS. Il faut donc compléter la matrice. Selon les cas de figure, Ponroy devra signer de nouveaux accords de distribution ou créer des filiales – sinon racheter des concurrents – afin de séduire davantage de clients. En Amérique du Nord, Ponroy est bien installé au Canada mais les États-Unis, où les acteurs sont légion, restent compliqués à appréhender. Nous préférons les pays émergents dotés d'une classe moyenne grandissante cherchant souvent à consommer « occidental ». Rajoutez le « Made in France » et vous obtenez une bonne recette. En revanche, nous ne comptons pas ouvrir de troisième branche d'activité.

Quel est l'état du marché de la naturalité ?

Il est extrêmement fragmenté donc les opportunités d'acquisition sont nombreuses. Bien sûr, nous en avons déjà identifié. Les grands groupes, tant ceux portés sur les *Fast moving consumer goods* (FMCG), comme Nestlé, J&J ou L'Oréal, que les géants de la pharmacie, convergent vers ce marché prospère de la naturalité. Or, nous savons que la particularité de ces acteurs tient plus à l'accélération de la commercialisation de produits existants qu'à l'innovation. Cela laisse tout loisir aux ETI telles que Ponroy de consolider leur portefeuille avec de plus petits acteurs porteurs d'idées rafraîchissantes... ●

SOMMAIRE

2. M&A
3. Private Equity
4. Insider
5. International

LA SORTIE DE LA SEMAINE ///

« Paris va devenir la première place d'assurance d'Europe »

Bernard Spitz, président de la Fédération Française de l'Assurance

VIIDEO BRADÉ 1,5 M€

Le repreneur, Figaro Classifieds, entend poursuivre l'activité et conserver la majorité des emplois de l'entreprise autrefois valorisée 150 M€ (2014).

L'époque où le français Viideo concurrençait l'américain LinkedIn est proche mais bien révolue : le réseau social professionnel, en panne de croissance et de rentabilité, est repris 1,5 M€ par Figaro Classifieds, la filiale de petites annonces du groupe de médias Figaro CCM Benchmark. En redressement judiciaire depuis fin novembre, l'ancien porte-drapeau de la French Tech n'a jamais réussi à séduire les marchés émergents, notamment en Chine où sa filiale Tianji a récemment cessé d'opérer. Les revenus de Viideo ont fondu à 12,3 M€ lors des neuf premiers mois de l'année, alors même que l'entreprise fondée par Dan Serfaty avait enregistré plus de 23 M€ de pertes en 2015. C'est donc sans surprise que l'acheteur débourse seulement 1,5 M€ pour un actif qui en valait 150 M€ en 2014 (lors de son introduction en Bourse). Reste à savoir si c'est une bonne affaire... En tout cas, Figaro Classifieds s'est engagé à conserver la majorité des emplois. Le service sera ainsi maintenu en France.



Cancer : le français Ipsen mise 575 M\$

Le laboratoire créé à Dreux fait l'acquisition d'ONIVYDE aux États-Unis, un traitement contre le cancer du pancréas. Cela renforce sa présence dans l'oncologie.

Ipsen est définitivement un acteur majeur de la pharmacie : non content d'avoir acheté un médicament contre le cancer de la prostate en mars dernier – le cabozantinib pour 300 M€ –, le laboratoire aux revenus de 1,6 MD€ fait maintenant l'acquisition d'ONIVYDE, un traitement contre le cancer du pancréas, auprès de l'américain Merrimack Pharmaceuticals. Cette fois, l'entreprise créée à Dreux débourse 575 M\$ et, jusqu'à 450 M\$ supplémentaires, sous réserve de l'approbation de nouvelles indications potentielles d'ONIVYDE aux États-Unis. L'opération renforce la présence du français dans l'oncologie et consolide son implantation en Amérique du Nord. David Meek, directeur général d'Ipsen, se félicite de l'obtention d'un actif aussi précieux « sur un segment où les besoins médicaux non satisfaits sont importants et les thérapies peu nombreuses ».

MEDIASET : VIVENDI ENFONCE LE CLOU

Non content d'avoir acquis 20 % du concurrent italien, le groupe de Bolloré se hisse désormais jusqu'à 30 % de contrôle.

Comme nous nous en faisons l'écho dans nos colonnes il y a quelques jours, la guerre fait rage entre le français Vivendi et l'italien Mediaset. Après avoir acquis 20 % de la cible transalpine au terme d'une opération que son actionnaire majoritaire, la holding Fininvest de la famille Berlusconi, a qualifié d'« hostile », le groupe de Bolloré se hisse désormais jusqu'à 30 % de contrôle. Il confirme ainsi ses ambitions de consolidation dans le secteur européen des médias. Un peu plus tôt, sa contrepartie italienne avait initié une nouvelle procédure judiciaire devant le régulateur boursier local contre Vivendi pour manipulation de cours et détention d'informations privilégiées.



INGRÉDIENTS NATURELS : AIR LIQUIDE COMMERCE AVEC BAYER

PAR LE BIAIS DE SA FILIALE SEPPIC, LE GÉANT FRANÇAIS DES GAZ INDUSTRIELS REPREND SERDEC À L'ALLEMAND.

EN MATIÈRE D'INGRÉDIENTS ACTIFS NATURELS, LA DERNIÈRE OPÉRATION OFFENSIVE D'AIR LIQUIDE DATAIT DE 2013 AVEC LE RACHAT DE BIOTECH-MARINE. AUJOURD'HUI, LE GÉANT FRANÇAIS DES GAZ INDUSTRIELS REPREND SERDEC À L'ALLEMAND BAYER. PLUS EXACTEMENT, C'EST SA FILIALE DÉDIÉE, SEPPIC, QUI RÉALISE LA TRANSACTION ET INTÈGRE 8 M€ DE REVENUS SUPPLÉMENTAIRES. ASSEZ POUR FAIRE GRIMPER SON CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL À 250 M€. LA CIBLE EST SPÉCIALISÉE DANS L'EXTRACTION D'INGRÉDIENTS DE HAUTE PURETÉ À PARTIR DE PLANTES EXOTIQUES.

TIKEHAU CAPITAL PRÉPARE SON IPO

La société de gestion multi-asset compte d'abord reprendre sa filiale Salvepar via une offre publique d'échange auprès des actionnaires minoritaires.

Autrefois connu sous le nom de Tikehau Capital Partners, Tikehau Capital a pour objectif de simplifier sa structure actionnariale en passant par la case IPO dès le mois de mars sur Euronext Paris. Pour ce faire, la société de gestion multi-asset (immobilier, private equity, private debt, fonds liquides) va d'abord reprendre sa filiale Salvepar via une offre publique d'échange auprès des actionnaires minoritaires. Tikehau en détient déjà 58,8 % et le reliquat de 31,9 % ne devrait pas poser de problèmes puisque les porteurs de parts – MACSF, Macif, Suravenir, Compagnie Lebon, FGAO, Neuflyze Vie, Carac et TCA – se sont tous engagés à réaliser l'échange d'actions et d'Ornane « Salvepar » contre l'équivalent en titres « Tikehau Capital ». Co-fondateur de la société de gestion, Antoine Flamarion explique que l'« accès au marché de capitaux va permettre de financer plus facilement les développements » de l'entreprise, notamment à l'international. Elle disposera de 1,5 MD€ de fonds propres et d'environ 10 MD€ d'actifs sous gestion. À l'issue de l'introduction en Bourse de Tikehau, le management restera premier actionnaire de l'ensemble, suivi de MACSF et Arkéa (12,5 % chacun).

EURAZEO REDONNE DE L'AIR À SES PARTICIPATIONS



L'investisseur coté lève 500 M€ pour Eurazeo Capital II, un véhicule qui accompagnera les participations les plus récentes d'Eurazeo Capital (Desigual, Asmodée...).

Eurazeo s'affirme de plus en plus dans la gestion de fonds de private equity pour le compte de tiers! L'investisseur tricolore vient de structurer un véhicule de 500 M€, Eurazeo Capital II, afin d'accompagner les participations les plus récentes d'Eurazeo Capital. Le fonds prendra – sans impact sur la gouvernance – 25 % des titres dans Desigual, Asmodée, Neovia, Fintrax, Les Petits Chaperons Rouges, Novacap, Sommet Education et CPK (l'entité exploitant les marques Carambar, Poulain et Crema). Grâce à ce dernier fundraising, Eurazeo passe la barre des 6 MD€ d'actifs sous gestion dont 1 MD€ pour compte de tiers.

CÉRÉA PARTENAIRE (EN) LÈVE L'ANNÉE 2017

LE SPÉCIALISTE DE L'INVESTISSEMENT DANS L'AGROBUSINESS STRUCTURE TROIS NOUVEAUX VÉHICULES DOTÉS DE PLUS DE 200 M€ CHACUN.

AVEC LE CLOSING RÉCENT DE TROIS FONDS, CÉRÉA PARTENAIRE COMMENCE L'ANNÉE 2017 SUR LES CHAPEAUX DE ROUE. EN DÉTAILS, LE SPÉCIALISTE DE L'INVESTISSEMENT DANS L'AGROBUSINESS TRAVAILLERA AVEC CÉRÉA CAPITAL II (225 M€), CÉRÉA MEZZANINE III (200 M€) ET CÉRÉA DETTE (268 M€). CONCERNANT LE PREMIER VÉHICULE, QUI FINANCERA DES ENTREPRISES EUROPÉENNES DU SECTEUR VALORISÉES ENTRE 20 ET 250 M€ AVEC UNE POSITION DE MAJORITAIRE OU CO-MAJORITAIRE, TROIS OPÉRATIONS ONT DÉJÀ ÉTÉ RÉALISÉES : KRAMPOUZ (CUISSON DE PRÉCISION), CÉRÉLIA (PÂTES MÉNAGÈRES RÉFRIGÉRÉES) ET LA COMTOISE (INGRÉDIENTS À BASE DE FROMAGE).

Immo : Mitiska clôture son deuxième fonds

Mitiska REIM lève 223 millions d'euros.



Mitiska REIM clôt son deuxième fonds dédié à l'investissement dans les parcs d'activités commerciales en Europe, First Retail International (FRI 2). 223 millions d'euros ont été levés. Selon l'investisseur, FRI 2 dispose ainsi d'une capacité d'investissement globale allant jusqu'à 500 M€ à travers l'effet de levier. 60 M€ serviront à réaliser des acquisitions en Espagne, Roumanie, Pologne et République Tchèque.



© Ynsect

ANTOINE HUBERT

CHAIRMAN & CEO, YNSECT

Dealmakers. Bravo pour votre levée de fonds de 14,2 M€. Loin d'être le fruit du hasard, elle vient sanctionner vos premiers grands accomplissements. Pouvez-vous retracer l'histoire d'Ynsect ?

Antoine Hubert. En 2011, nous avons fondé Ynsect ex nihilo. Nous nous sommes dits qu'il y avait plus de croissance dans la production de matières premières destinées à l'alimentation que dans leur distribution... De plus, les prémices d'un élargissement du marché de l'alimentation animale à base d'insectes se faisaient alors sentir.

Bruxelles vient d'autoriser l'alimentation des poissons d'élevage avec de la farine d'insectes. Les vents sont de plus en plus favorables ?

Oui, c'est une grande avancée pour l'agro-industrie. Elle a notamment été rendue possible grâce au travail de l'International Platform of Insects for Food and Feed (IPIFF), association que je préside, qui a participé à la levée des barrières (pour les insectes uniquement) érigées depuis le scandale de la vache folle. Il faut garder en mémoire que toutes les protéines animales étaient depuis prohibées. A l'époque, personne n'avait pensé au sort des insectes, et ils se sont retrouvés dans la mauvaise case. Nous avons donc prouvé à l'Autorité européenne de sécurité des aliments (EFSA) que notre activité était saine. Cette dernière décision va nous permettre de générer des revenus significatifs issus de la vente de nos protéines en alimentation aquacole (saumons, truites, dorades...). Nous estimons le marché total des ingrédients « Insectes » en alimentation animale (poissons, volailles, porcs, pet food, etc.) à plus de 10 MD\$ dans le monde.

« LE MARCHÉ MONDIAL DES INGRÉDIENTS INSECTES EN ALIMENTATION ANIMALE REPRÉSENTE 10 MD\$ »

« NOTRE PRODUIT EST D'UNE QUALITÉ SUPÉRIEURE ET VA PROGRESSIVEMENT REMPLACER LA FARINE DE POISSONS »

Explorons votre cœur d'activité. De quel type d'insectes parlons-nous exactement et à destination de qui ?

En 2014, à la suite de notre levée de fonds avec Demeter et Emertec, nous avons fait le screening d'une grosse quinzaine d'espèces d'insectes – il y en a environ un million dans le monde – et le meilleur compromis s'est révélé être le ténébrion molitor, aussi connu sous le nom de ver de farine. Sa composition est très riche en protéines, énergétique et nutritive. Il est aussi cosmopolite dans le sens où il convient à l'ensemble des animaux et est présent presque partout dans le monde. Nos essais ont confirmé ce que nous pensions auprès de nombreux animaux : chiens, chats, poulets, saumons, truites... Nous allons bientôt essayer avec des porcelets. Notre farine d'insectes ne constitue pas 100 % du régime alimentaire de l'animal. Ce n'est qu'une fraction de la composition d'une croquette ou d'un granulé, de quelques % pour le chien à près de 30 % pour une truite ou une crevette, tout comme cela se fait dans le régime naturel de ces animaux. Notre produit est d'une qualité supérieure puisqu'il est amené à remplacer progressivement la farine de poissons, considérée jusqu'alors comme la référence du marché.

Tout le monde est donc gagnant avec la farine d'insectes ?

Chez les producteurs, le gain d'énergie est significatif puisque la farine d'insectes se mélange mieux aux autres composants. Les avantages sont encore plus forts chez leurs clients, les éleveurs : les rendements générés par les poissons et les poulets sont plus élevés. Soit parce que leur chair est de meilleure qualité, soit parce qu'ils grandissent plus vite et/ou en meilleure santé. Sur le plan commercial, nos prix restent compétitifs alors même que nous proposons du premium. Nous pensons avoir quatre concurrents directs à l'échelle mondiale – un sud-africain, un canadien et deux néerlandais –, et les 14,2 M€ frais devraient nous permettre de prendre la tête de ce petit peloton. ●



MICROSOFT VENTURES À FOND DANS L'IA

Le fonds d'investissement du géant de Redmond, se lance dans le capital-risque au profit des startup actives dans le domaine de l'intelligence artificielle.

Microsoft, par le biais de son fonds Ventures, a créé une entité de capital-risque au profit des startup utilisant l'intelligence artificielle pour améliorer certains pans de la société : accès à l'éducation, apprentissage, création d'emploi, recherche médicale ... L'incubateur montréalais Element AI a eu la chance de recevoir le premier investissement du nouveau fonds. Co-fondée par Yoshua Bengio, un des pionniers du deep learning (apprentissage autonome des robots), cette « usine à startup » est composée de chercheurs universitaires ayant des liens solides avec les principaux laboratoires de R&D d'Amérique du Nord. Le fonds de capital risque a en réalité déjà soutenu depuis mai une vingtaine de startup (i3 Equity Partners, Zipwhip, Paxata, xAd, Dynamic Signal, Tact, etc.). Microsoft a indiqué qu'il n'investira que dans les entreprises promettant de solides rendements financiers.

**ONCOLOGIE : LE JAPONAIS TAKEDA
SE PAIE ARIAD**



L'acquisition pourrait faire partie d'une vague d'offensives plus large en provenance des groupes pharmaceutiques nippons.

Ariad coûtera la modique somme de 5,2 MD\$ à Takeda, le plus grand fabricant de médicaments japonais au regard de sa capitalisation boursière. C'est une opération significative pour l'acheteur, lui qui n'était plus passé par la case M&A depuis 2011. Avec cette acquisition, Takeda, dirigé par le français Christophe Weber, fait un pas certain vers l'oncologie puisque la cible développe des thérapies contre les cancers rares dont celui des poumons et la leucémie aiguë font partie. Cette acquisition pourrait faire partie d'une vague d'offensives plus large en provenance des groupes pharmaceutiques nippons, touchés par l'expiration de brevets. Takeda compterait d'ailleurs dépenser 10 MD\$ supplémentaires dans les prochains mois.

MCDONALD'S CHOISIT LA FRANCHISE EN CHINE

LE GÉANT DU BURGER CÈDE L'ESSENTIEL DE SES ACTIFS DANS LA RÉGION POUR 2 MD€ À CITIC ET CARLYLE.

SI MCDONALD'S RESTE L'UN DES SYMBOLES DE L'OUVERTURE DE LA CHINE VERS L'OCCIDENT DEPUIS L'ÉTABLISSEMENT DE SON PREMIER *FAST FOOD* À SHENZHEN EN 1990, LE GÉANT DU BURGER CONNAÎT DES TEMPS PLUS COMPLICQUÉS DANS LA RÉGION, AU POINT DE CÉDER L'ESSENTIEL DE SES ACTIFS POUR 2 MD€ AU CHINOIS CITIC ET À L'INVESTISSEUR AMÉRICAIN CARLYLE. L'AUGMENTATION DRASTIQUE DE LA CONCURRENCE ET UNE SÉRIE DE PROBLÈMES D'APPROVISIONNEMENT EXPLIQUENT CETTE DÉCISION. DÉSORMAIS, IL SUBSISTERA SOUS FORME DE FRANCHISE.

Mars : des barres chocolatées aux soins animaliers

Le confiseur américain s'apprête à racheter VCA, un réseau de cliniques vétérinaires, pour 9,1 MD\$ dette incluse.

Avis de concentration verticale sur le marché du pet care (services et produits pour les animaux domestiques) : Mars, le géant américain des confiseries et de la nourriture pour chiens et chats (Royal Canin, Whiskas) est sur le point de s'offrir VCA, un réseau de cliniques vétérinaires, pour 9,1 MD\$ dette incluse. L'ambition du producteur des célèbres barres chocolatées du même nom est de profiter de la croissance des activités liées aux animaux domestiques aux États-Unis (+ 4,1 % par rapport à l'an dernier). Détenant déjà des établissements dédiés aux soins animaliers, il fait passer son portefeuille de 1 100 à 1 900 cabinets – le territoire américain en compte 24 000. D'autres opérations pourraient montrer le bout de leur nez d'ici peu...



CONFÉRENCES,
DÎNER DE GALA &
REMISE DE TROPHÉES



@siati_event
#SIATI2017



Sommet infrastructures,
aménagement du
territoire et immobilier

13 JUIN 2017

PAVILLON D'ARMENONVILLE / PARIS

Contact & Inscription :
Benoît de Montmarin
bdemontmarin@leadersleague.com
01 45 02 26 13

SPONSORS PLATINES



PARTENAIRES



AVEC LE SOUTIEN DE

