

PRIVATE EQUITY

M A G A Z I N E

N° 70 ■ Novembre 2011

Michel Abouchalache, CEO de Quilvest, fête les 40 ans d'investissement du groupe en private equity.

Quilvest vote Private Equity

■ FOCUS

CULTIVER SON RÉSEAU

Les GPs mêlent démarche structurée et développement informel pour entretenir



leurs réseaux et nourrir leur deal flow. > p. 18

■ DOSSIER

LES DÉPOSITAIRES

Ces prestataires incontournables diversifient leur offre sur fond de



mutations réglementaires. > p. 22

■ HISTOIRE

SAVENA

Grâce au soutien d'Azulis et de Céréa, le fournisseur agroalimentaire BtoB



a doublé de taille en quatre ans. > p. 28



ENQUÊTE

FONDS SECTORIELS : LA PRIME À LA SPÉCIALISATION ?

La spécialisation sectorielle est-elle le nouvel outil marketing à la mode pour se différencier dans un contexte difficile de levée ? Ou relève-t-elle d'un changement en profondeur dans la manière de créer de la valeur opérationnelle ? > p. 30

IDENTITÉ



PORTEFEUILLE

Quilvest Private Equity est l'activité de capital investissement du Groupe Quilvest. Dans 9 pays, le groupe gère plus de 18 Md\$ (4 pour le PE), dont il a ouvert la gestion pour compte de tiers il y a dix ans avec son produit phare en fonds de fonds, QS PEP, suivi d'un fonds de fonds venture (QS Venture I et II), puis d'un fonds de fonds spécialisé, dans le secteur de l'énergie (QS Energy). Il s'est ensuite tourné vers les pays émergents avec un fonds de fonds dédié (QS GEO I et QS GEO II) et à l'immobilier avec un private equity real estate fund of fund (QS REP I). La brique « investissement direct » représente un portefeuille de près de 70 participations.

ADRESSE

Quilvest

243, boulevard Saint-Germain
75007 Paris

Tél. : +33 (0)1 40 62 07 62
Fax : +33 (0)1 40 62 07 87

MOTS CLÉS

- Global player
- Smid cap
- Alignement d'intérêts
- Opportunisme

Quilvest

L'alignement d'intérêts comme doctrine

En 2012, Quilvest fête ses 40 ans d'activité en private equity, dont 10 ans depuis l'ouverture de sa plate-forme à la gestion pour compte de tiers. L'occasion de revenir sur les recettes du succès de ce « global player » qui dispose de 4 milliards de dollars sous gestion sur cette classe d'actifs.

Quarante ans et une capacité d'innovation intacte. Depuis sa première souscription dans un fonds de private equity américain en 1972, le très discret bras armé de l'investissement de la famille Bemberg (une dynastie de brasseurs allemands qui a construit sa success story industrielle en Amérique latine au début du vingtième siècle, avec la bière Quilmes) s'est bâti un solide track-record et une image d'animal atypique dans la faune des investisseurs en private equity. À la fois LP et GP, combinant une stratégie globale avec du small cap, intervenant d'une part avec des véhicules classiques sur les fonds de fonds et d'autre part en syndication deal by deal sur l'investissement direct, se positionnant sur toute la palette qu'offre le secteur : du venture au LBO « plain vanilla » en passant

par l'immobilier, et n'hésitant pas à s'aventurer sur des deals peu conventionnels (tels le financement de la création ex-nihilo d'un acteur du discount au Mexique sur le modèle d'Aldi, ou le co-investissement avec Sequoia dans la micro-finance en Inde)... Une originalité pleinement assumée par le CEO, artisan de cette stratégie d'expansion multidimensionnelle : « Nous affichons des TRI à deux chiffres sur tous nos programmes d'investissement, se félicite Michel Abouchalache, qui voit dans l'engagement de ses souscripteurs la meilleure caution pour sa politique d'investissement : 90 % de nos produits sont sursouscrits, 2009 et 2010 ayant été des années records dans un contexte d'assèchement des levées de fonds. » La recette de ce succès ? « Un alignement d'intérêts sans faille avec nos

clients : nous ne sommes pas des gérants d'actifs, mais de vrais investisseurs qui risquons notre argent avant celui de nos souscripteurs », souligne Michel Abouchalache, insistant sur le fait que la famille et l'équipe d'investissement participent à hauteur de 20 à 30 % de chaque ticket. Sur les 4 milliards de dollars sous gestion, la famille Bemberg est en effet pourvoyeur de 1,5 milliard, preuve de son attachement à cette classe d'actifs qu'elle a été une des pionnières à pratiquer, d'abord pour son compte exclusif avant de l'ouvrir à la gestion pour compte de tiers il y a une dizaine d'années.

Quand le LP devient aussi GP

Ce nouveau cap orchestré par Michel Abouchalache, qui a fait passer les montants sous gestion de 400 millions de dollars en 2002

ENTRÉES

■ BBB (Mexique)

Quilvest est l'actionnaire majoritaire et cofondateur, aux côtés d'Anthony Hatoum, de BBB (« Bueno, Bonito, Barato »), la première chaîne de supermarchés hard discount au Mexique, créée ex-nihilo en mai 2004 et dans laquelle il a investi depuis un total de 26,7 M\$. L'ambition de Quilvest a été d'exporter au Mexique un modèle éprouvé initialement dans les pays développés (telle la chaîne Aldi en Allemagne), puis développé avec succès par Anthony Hatoum en Turquie (chaîne d'hypermarchés hard discount BIM). Six ans après sa création, BBB a réalisé plus de 97 M\$ de CA en 2010, en croissance de 54 % par rapport à 2009. Aujourd'hui, le groupe emploie plus de 2 000 personnes, et est passé de 14 à 300 magasins en sept ans.

■ Small Tubes Products, LLC (USA)

En août 2011, Quilvest a acquis STP, un groupe industriel américain leader sur le marché du matériel tubulaire, fondé en 1947 et détenu jusqu'alors par le management et l'investisseur 3 Rivers Capital. Aux côtés de Brodrick Capital (25,3 % du capital), Quilvest détient 57,3 % du capital de la société pour un montant investi de 19 M\$. STP a développé un portefeuille de 800 clients, parmi lesquels de grands industriels tels que Caterpillar ou Siemens, et a réalisé en 2010 un Ebitda en croissance de 22 % par rapport à l'année 2009.

■ SKS Microfinance (Inde)

Suite à un co-investissement aux côtés de Sequoia Capital, Quilvest soutient en ultra minoritaire (2 % du capital) depuis 2007, SKS, la première institution de microfinance en Inde, octroyant la quasi-intégralité de ses micro-prêts à des femmes cherchant à développer des activités génératrices de revenu. Initialement fondée comme ONG en 1997, SKS est depuis 2005 une entreprise à but lucratif. Elle emploie 9 400 personnes dans ses 1 000 branches en Inde, et sert plus de 5 millions de personnes à travers le pays.

RESPONSABLES

Michel Abouchalache

Michel Abouchalache est le CEO du Groupe Quilvest et de Quilvest Private Equity. Avant de rejoindre le groupe en 2001, il cofonde Delta Capital, fonds de private equity axé sur les marchés émergents, et a notamment été senior manager chez Bain & Company à Boston. Il a également collaboré avec Booz Allen Hamilton, Procter & Gamble et la banque Paribas. Il est diplômé summa cum laude d'un BS de Wharton, université de Pennsylvanie, et titulaire d'un MPA ainsi que d'un MBA de Harvard.

Elan Schultz – MANAGING PARTNER ÉTATS-UNIS

Axelle Strain – MANAGING PARTNER ROYAUME-UNI

Maurizio Arrigo – MANAGING PARTNER FRANCE

Nadine Koniski- Ziadé – GLOBAL HEAD OF INVESTOR RELATIONS

Marc Manasterski – GLOBAL HEAD PRIVATE EQUITY REAL ESTATE

Jérôme Chevalier – GLOBAL HEAD VENTURES & ENERGY

Carlos Heneine / Maninder Saluja – CO-HEADS EMERGING MARKETS



© HERMANCE TRIAY

De gauche à droite – Assis : Maurizio Arrigo, Marc Manasterski, Isabelle Boujnah, Michel Abouchalache.
– Debout : Guillaume Laboueix, Grégoire Le Blanc de Choisy, Loeiz Lagadec, Nadine Koniski-Ziadé, Aram Attar, Ali Al-Husseini, Jean-François Le Ruyet, Antoine Baudesson de Chanville, Marc Harfouche.

4 MD\$ sous gestion en private equity

à 4 milliards aujourd'hui, s'est aussi traduit par l'élargissement de son spectre d'intervention à l'investissement direct. « Nous avons voulu mettre à profit les synergies entre notre activité historique de fonds de fonds et l'investissement direct, explique le patron de Quilvest PE. Nous sommes présents dans plus de 250 fonds de private equity dans le monde, ce qui nous donne accès à une gigantesque base de données et une source de deal flow unique. » Un LP qui fait de la « market intelligence » et saisit les opportunités du direct, cela devient très à la mode depuis quelques années mais l'était bien moins il y a dix ans... « Nous veillons toutefois à ne jamais nous retrouver en concurrence avec nos fonds, et si jamais cela se produit, nous nous retirons aussitôt », tient à préciser Michel Abouchalache. Sur les

75 lignes d'investissement direct en portefeuille depuis 2002, une soixantaine ont été réalisées en co-investissement et une douzaine en lead avec des tickets de 10 à 50 millions d'euros surtout dans le mid cap, avec un tropisme prononcé pour les marchés britannique et français. « Nous avons réalisé 21 deals dans l'Hexagone, soit près de 30 % de nos investissements directs », poursuit-il.

Le focus smid cap est une autre des spécialités maison de Quilvest. Là encore, la société sort des sentiers battus des mastodontes du private equity, qui se sont tous recentrés sur le large cap au fil du temps. Devenir le Bain Capital, le TPG ou le Blackstone des start-up et des PME, c'est l'ambition affichée par l'investisseur, qui part du constat que le top quartile small et mid cap surperforme le large cap. D'ailleurs, en

analysant sa propre activité de direct, Quilvest s'est rendu compte que les deals dans lesquels il avait investi des tickets de moins de 5 millions d'euros dégageaient un potentiel de TRI supérieur aux autres segments. Or, ces investissements ne faisaient pas l'objet de syndication auprès des souscripteurs en raison de la faiblesse des montants en jeu. Fidèle à son éthique d'alignement d'intérêts, et ne voulant surtout pas céder aux sirènes du « cherry-picking », Quilvest a décidé de faire une entorse à sa politique de syndication deal by deal et créer un véhicule ad hoc pour loger les investissements inférieurs à 5 millions d'euros. Sponsorisé à hauteur de 50 millions de dollars par Quilvest, QS Direct affiche un objectif global de 125 millions de dollars. « Nous voulons rester sur un montant de levée raisonnable pour continuer notre stratégie d'investissement très sélective, affranchie de toute contrainte d'horloge biologique », soutient Michel Abouchalache. ■

Houda El Boudrari

SORTIES

■ Aqoba (France)

En juillet 2011, Quilvest a misé 0,9 M€ (aux côtés de Crédit Mutuel Arkéa) pour détenir 19,7 % du capital d'Aqoba, le seul émetteur non bancaire de cartes de débit et cartes prépayées en France. L'entreprise, créée en 2006 par Thibault Lanxade et Julien Pagezy, propose des solutions de paiement en utilisant les réseaux monétiques MasterCard et Visa. Ayant obtenu l'agrément de l'Autorité de contrôle prudentiel, Aqoba propose à des marques des services innovants de cartes de paiement et de fidélisation. Après avoir lancé deux pilotes, avec le magazine Technik'Art et l'assureur Generali, la start-up de 20 personnes entend renforcer ses équipes commerciales et industrialiser sa plateforme de services de paiement grâce au soutien de Quilvest. En 2010, Aqoba a réalisé un CA de 500 000 €, et prévoit d'être rentable fin 2012.

■ Orphan Europe (France)

En décembre 2007, Quilvest a cédé sa participation de 22,7 % dans Orphan, une entreprise pharmaceutique spécialisée dans le développement, le dépôt de marque, le marketing et la distribution de médicaments uniques pour le traitement des maladies rares et orphelines, à Recordati, un groupe pharmaceutique paneuropéen coté en Italie. Fondé en 1990, Orphan Europe s'est imposé comme le leader sur son marché de niche, avec une force de vente de plus de 50 spécialistes opérant dans 17 pays. Quilvest était entré à son capital en 2000.

■ Faceo (France)

En 2010, Quilvest a réalisé son investissement dans Faceo, où il avait co-investi à hauteur de 4 % avec Apax (62,4 %) un montant de 5,9 M\$. Faceo, présent dans plusieurs pays d'Europe, emploie 2 500 personnes et a réalisé en 2009 un CA de 430 M€, dont un tiers à l'international. Faceo a été créé en 2000, suite au rapprochement entre Thomson Gestion Immobilière, filiale de Thales, et les activités de maintenance technique d'Alstom Contrating, aujourd'hui Cegelec.