

## LE MARCHÉ DU GROWTH EN PLEIN ESSOR

Growth et Tech connaissent un âge d'or en cette période de reprise : les levées de fonds décollent sur tous les marchés. Barbara Jouffa, Associée en charge de la pratique Tech de Gowling WLG, et Nicolas Herschtel, Associé en charge de la stratégie Growth du fonds Infravia, peignent pour le Magazine des Affaires le tableau du marché contemporain.

**Depuis le début de l'année 2021, les levées de fonds des startups innovantes ont enregistré une hausse spectaculaire en Europe : quels sont les secteurs qui ont retenu votre attention ?**

**Nicolas Herschtel, Infravia :** Ma première observation est que la transformation numérique des sociétés, tendance forte qui s'est accélérée au cours de la crise sanitaire, a créé une forte demande de logiciels ou autres solutions digitales à destination des entreprises. Pour répondre à cette forte demande et soutenir leur croissance, les sociétés techs ont procédé à des levées de fonds au cours des derniers mois. Cela s'est traduit par une augmentation du montant total des levées de fonds dès la fin 2020 : on compte ainsi 49 Mds € de montant total levé par les sociétés techs au 1er semestre 2021 en Europe, soit près de trois fois plus que la même période l'an dernier. Dans les séries B+, on voit qu'on a dépassé ce semestre le montant total levé sur toute l'année 2020, traduisant une vraie accélération. On a pu constater ainsi de plus en plus d'opérations dépassant les 100 M€ - faisant grimper le nombre de licornes qui sont apparues sur le marché au 1er semestre en Europe, deux fois que sur l'ensemble de l'année 2020.

**Barbara Jouffa, Gowling WLG :** Cette évolution est particulièrement marquée dans les différents baromètres qui ont été publiés ces dernières semaines. Rien qu'en France, on compte plus de 7 opérations dépassant les 100 M€. Et si les montants levés atteignent des records historiques en

France, cette dynamique se retrouve aussi chez nos voisins, notamment au Royaume-Uni, en Allemagne et en Suède, mais également aux Etats-Unis. C'est un phénomène mondial qui annonce les prémises de ce à quoi va ressembler le marché dans le futur.

**Un marché français du Growth proche du modèle américain, donc ?**

**Barbara Jouffa :** C'est plutôt une inspiration de ce qui se fait aux Etats-Unis. On voit qu'il y a de plus en plus d'exits M&A et d'IPO, ainsi que des fonds de Private Equity qui investissent dans les entreprises de la Tech, et des corporate qui n'hésitent plus dans leurs acquisitions M&A de cibles stratégiques Tech. A mon avis, les fonds de Growth vont s'accroître pour atteindre plusieurs milliards sous gestion afin de pouvoir se positionner sur les derniers tours de table des scale-up et s'imposer comme le dernier levier avant l'IPO ou la cession à un fonds de Private Equity, qui sont aujourd'hui très demandeurs de ce type d'actifs tout en étant suffisamment sophistiqués et spécialisés pour les accompagner dans leurs parcours de croissance. Les SPAC peuvent aussi constituer une option, bien que le marché ne semble pas encore suffisamment mature. Aujourd'hui nous ne comptons qu'une dizaine de SPAC en France, et un seul s'intéresse à la Tech. Le marché Growth nécessite aujourd'hui d'être opportuniste dans le choix de sa sortie, et la situation des SPAC aux Etats-Unis laisse pour l'instant les dirigeants français dubitatifs. A terme, cela pourrait toutefois constituer une alternative crédible.

**Nicolas Herschtel :** Le marché américain reste beaucoup plus mature en ce qui concerne les investissements Growth, mais le marché Européen va peu à peu rattraper son retard, et la taille des fonds de Growth Equity va continuer à grandir. Il faut penser qu'il y a encore quelques années, nous n'avions pas de fonds Growth en Europe : il y a un gap à combler, et notre écosystème européen a enfin pris conscience de l'importance de cette phase de développement des entreprises. L'écosystème du financement tech doit pouvoir accompagner les sociétés en mesure de devenir des sociétés majeures sur leur marché. Heureusement, nos entreprises sont bien plus solides qu'il y a dix ans, nous avons accès à un pool d'entrepreneurs et de talents qui n'a rien à voir. En parallèle, les investisseurs se sont professionnalisés. Je suis pour ma part un peu plus réservé sur les SPAC. C'est une piste, mais cela reste encore marginal en Europe. Les sociétés Growth sont régulièrement sollicitées, mais peu ont décidé de franchir le pas pour le moment. La tendance que je vois est plutôt que les sociétés continuent à se financer sur le marché privé de plus en plus longtemps, et que les IPO arrivent beaucoup plus tardivement. Alors que les sociétés pouvaient il y a quelques années s'introduire en bourse une fois qu'elles dépassaient les 100 M€ de chiffre d'affaires, elles ont tendance aujourd'hui à attendre de dépasser les 200 M€ pour envisager une introduction.

**L'année 2020 a été un rappel à l'ordre de l'importance de la tech et**

**du digital dans la transformation de nombreux secteurs - un changement de paradigme, pour certains. Quel impact cela a-t-il eu sur le marché de la tech en 2021 ?**

**Nicolas Herschtel :** Quelques tendances sortent du lot. L'impact du covid dans le B2B s'est avéré positif pour les sociétés techs, bien plus que dans le B2C, qui a déjà entamé sa mutation numérique. Dans le B2B, le confinement a normalisé le télétravail et la collaboration à distance, en interne comme avec les clients. Les entreprises ont été obligées de se digitaliser, entraînant de nouveaux besoins, comme la cybersécurité pour protéger les données. La conséquence a été la croissance rapide des fournisseurs de solutions pour répondre à la demande des entreprises, le développement des plateformes logistiques et de paiement pour répondre au boom de l'e-commerce B2C et B2B... Quelques thèmes et secteurs nous paraissent particulièrement intéressants chez Infravia. Dans les solutions numériques, nous avons par exemple investi dans Job&Talent, une plateforme de gestion des intérimaires qui offre une meilleure agilité pour les entreprises. Nous avons également investi dans SightCall, qui améliore l'expérience client à travers un support technique vidéo, ainsi que dans Botify, une solution qui optimise le référencement naturel des sites Internet. Les entreprises cherchent à gagner en productivité et en efficacité, et ces solutions répondent parfaitement à ces besoins en automatisant plusieurs processus métiers. Les fintechs et le monde bancaire sont un autre segment en plein changement. La tendance était déjà là avec les néo-banques et les méthodes de paiement en ligne, mais nous voulons aller plus loin, d'où notre investissement dans Paysend, une entreprise qui permet le paiement direct entre cartes bancaires.

**Barbara Jouffa :** De notre côté, nous anticipons une croissance importante des secteurs de l'Edtech et de l'e-coaching ces prochaines années. Il



s'agit de secteurs particulièrement dynamiques dans lesquels nous avons de nombreuses levées, principalement *early-stage*, en cours. Mais ces secteurs se digitalisent à grande vitesse et offrent des perspectives de développement et de croissance très intéressantes pour les fonds. Le secteur de la medtech est également devenu incontournable. Les entreprises proposant des services de télémédecine ou de médecine connectée devraient encore fortement se développer ces prochaines années.

**Avec quelles conséquences directes sur les opérations et l'origination des deals ?**

**Barbara Jouffa :** La hausse des tours est de 166% en valeur et de 75% en volume. Le vrai changement de tendance a eu lieu l'an dernier, post covid-19, avec le renforcement significatif de la compétition entre les fonds. Les actifs de qualité sont très demandés, non seulement par les fonds français mais aussi par les fonds étrangers qui connaissent bien le marché français, parce que ces sociétés sont déjà internationalisées et ont déjà une activité dans leur pays ou du fait de leurs équipes en charge des investissements en France. En pratique, les fonds Growth, qui sont de plus en plus spécialisés dans le secteur d'activité de leurs cibles, rencontrent les fondateurs, les dirigeants et les investisseurs existants bien en

amont de l'opération envisagée, non seulement afin de discuter des termes de l'investissement mais également pour se présenter comme de véritables partenaires de leur développement. Tant les fonds *early-stage* ainsi que les fonds *late-stage* doivent être impliqués pour préparer les futures levées Growth. Réussir un processus préemptif nécessite d'être compétitif dans la négociation de la valorisation mais également de la documentation contractuelle et juridique et de s'adapter, dans la mesure du possible, aux accords préexistants, par exemple s'agissant de la gouvernance ou de la liquidité.

**Nicolas Herschtel :** Effectivement, le marché est plus compétitif et, naturellement, les valorisations ont suivi - même s'il y a globalement une dualité entre les très beaux actifs et le reste. Les fonds étrangers sont beaucoup plus présents que dans le passé, ce qui s'explique notamment par l'attractivité du marché et sa maturité, mais aussi par le fait que le métier d'investisseur se fait de plus en plus à distance : certains entrepreneurs n'ont d'ailleurs encore jamais vu leurs investisseurs en physique. Pour rester compétitif, il faut travailler avec les entrepreneurs hors process. On cherche donc à s'éduquer sur le secteur en amont, créer des liens avec les entrepreneurs et les membres du *board*, et anticiper les levées pour faire du préemptif. Nous avons investi beaucoup au niveau de la plateforme Infravia pour proposer une palette d'outils à destination de nos entrepreneurs, en donnant accès notamment à des *operating partners* et à un réseau d'une quarantaine de *senior advisors* spécialisés sur des thématiques variés comme le *strategic planning*, les recrutements et le M&A. Les entrepreneurs ne veulent pas de *sleeping partners*, mais des investisseurs qui se comportent comme de réels partenaires pouvant les accompagner pour leur prochaine phase de croissance. ■ B.C.