



GRAND FORMAT

**Grandir ou périr :
la nécessaire
européanisation
des PME françaises**

MARCHÉ

**Energies renouvelables :
quelles ambitions pour la
France et l'Europe ?**

INVESTISSEMENT

**Investissement dans
les sciences de la vie :
l'environnement 2024 en
3 données clés**

ENTREPRENEURS

**3 questions à Denis
de Becker, Président-
directeur général
d'Orest Group**

Grandir ou périr : la nécessaire européenne des PME françaises

Si le marché commun européen crée d'innombrables opportunités pour les entreprises françaises qui veulent changer d'échelle, beaucoup de dirigeants ont du mal à sauter le pas : barrières culturelles, psychologiques, juridiques, difficulté à se projeter sur le long terme... Autant d'obstacles qui risquent de limiter les ambitions des PME les plus compétitives au sein des frontières nationales. Ce vivier de possibilités de croissances inexploitées expose les entreprises nationales à l'absorption par de plus gros acteurs. Pourtant, des solutions existent pour aider les PME à élargir leur terrain de jeu au marché européen.

ouverts et des réglementations identiques. Pour autant, certaines entreprises françaises se contentent d'être des leaders nationaux.

En outre, la France possède un paysage économique très particulier, constitué de TPE/PME et de grands groupes, comptant très peu d'ETI, en comparaison par exemple de l'Allemagne et de son fameux Mittelstand. Les PME françaises atteignent souvent la taille critique pour être leader du marché national, mais peinent à franchir le plafond de verre pour partir à la conquête d'un marché plus large. Le marché commun est pourtant le terrain de jeu idéal pour permettre aux PME de changer d'échelle et devenir des ETI.



« Actuellement, beaucoup de PME ou de petites ETI qui se heurtent aux limites du marché national finissent par être rachetées par des grands groupes, français ou étrangers avant d'avoir atteint leur potentiel.

L'européanisation des entreprises françaises devient un enjeu de souveraineté, et l'accompagnement des fonds de private equity vers cette européanisation revêt plus que jamais un caractère stratégique, notamment pour financer et accompagner la réussite d'opérations de croissance externe à l'étranger », explique **Laurent Tourtois, associé de l'équipe Andera MidCap.**

La réalisation d'un Mittelstand français : un enjeu de développement et d'indépendance

L'harmonisation des réglementations des Etats membres a largement simplifié l'européanisation des entreprises :
des modèles équivalents, des marchés

Les secteurs s'européanisent, eux aussi

Les secteurs d'activité n'attendent pas les entreprises françaises pour changer d'échelle. A l'inverse, certaines entreprises profitent de l'expansion de leur secteur d'activité pour s'européaniser et devenir des leaders de leur secteur.

Certains secteurs sont en effet appelés à passer d'une échelle nationale à une échelle européenne pour des questions historiques et d'évolution du marché. A titre d'exemple, la crise du Covid a rendu impensable le fait d'envisager un secteur santé qui serait circonscrit à un écosystème national. La libre circulation des biens et des personnes au sein de l'Union européenne imposait que la solution apportée à la pandémie se situe à la même échelle. De la même manière, les différentes filières du monde numérique vont connaître un haut niveau d'européanisation. Pour des raisons de compétitivité, seules des entreprises de tailles européennes pourront construire l'efficacité concurrentielle de l'Europe. Car s'internationaliser pour une PME c'est avant tout accompagner le développement de ses principaux clients.

Souvent, ces acteurs sont déjà internationalisés à certains niveaux, que ce soit par la composition de leurs équipes, du conseil d'administration, ou par l'identité de leurs investisseurs. Ce qui veut dire qu'ils sont déjà attractifs à un niveau international, et que l'européanisation constitue une étape manquante et une suite logique.

L'aventure européenne : un défi pour les dirigeants d'entreprises

Pour les entreprises à taille humaine qui évoluent au sein du marché national, l'européanisation représente un véritable défi, que les dirigeants ont parfois du mal à relever. Les entreprises ont parfois besoin d'accompagnement pour surmonter plusieurs types d'obstacles, qui peuvent être stratégiques, opérationnels, financiers, etc.

L'européanisation nécessite une stratégie de long terme. Sur les court et moyen termes, le potentiel de croissance d'une entreprise sur le territoire national constitue généralement l'essentiel de la stratégie ; pourtant, l'européanisation n'est pas nécessairement une étape consécutive du développement sur le marché national. Ces deux étapes peuvent être concomitantes. Une première européanisation dans un stade de développement moins avancé peut permettre d'amorcer un cercle vertueux de croissance à l'international. Cela permet aussi de mobiliser au bon moment l'énergie dégagée par une période de croissance rapide.

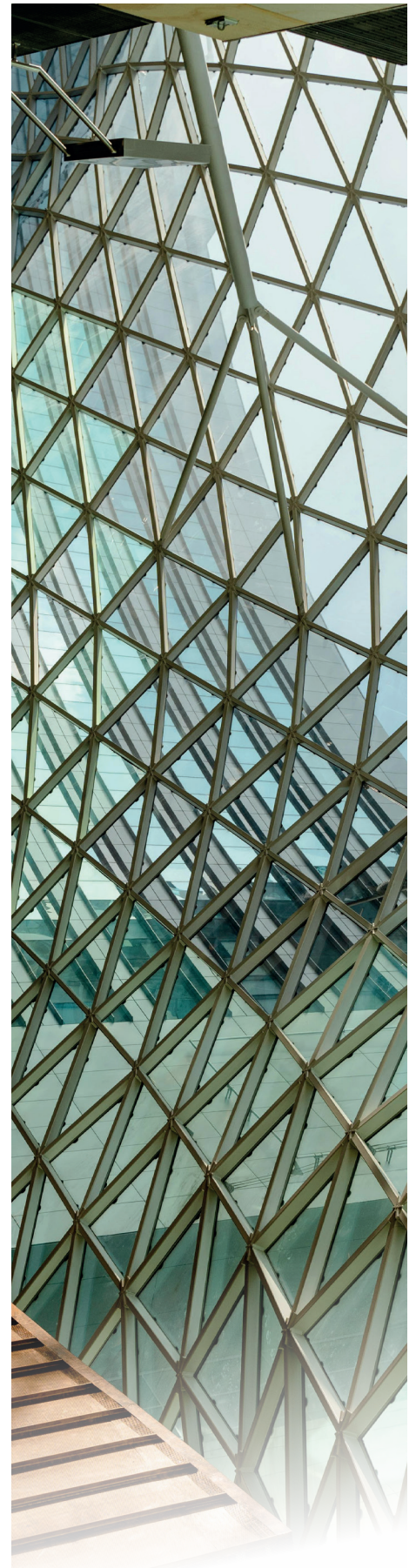


Pour **Olivier Le Gall, associé de l'équipe Andera Expansion**, « la première européanisation est une étape particulièrement formatrice pour les dirigeants. Qu'elle soit sous la forme d'ouverture de filiale commerciale/ industrielle ou d'acquisition d'acteurs locaux, elle permet de lever d'éventuels blocages et de conquérir de nouveaux marchés. Elle constitue également un challenge interne

important nécessitant souvent le renforcement préalable des équipes, des systèmes et des process opérationnels et financiers afin de réduire les risques et maximiser les chances de succès. »

L'implantation dans un nouveau pays : comment prévenir au mieux les échecs ?

Coût d'installation, méconnaissance des marchés étrangers, différences de normes fiscales et sociales... Le chemin vers la première expansion à l'international peut sembler semé d'embûches et décourager les entrepreneurs qui voudraient tenter l'aventure européenne.



C'est là que doivent être mobilisées les compétences d'analyse de marché afin d'acquérir progressivement une compréhension du pays et du marché dans lesquels l'entreprise compte s'implanter. C'est souvent la création d'un détachement de l'équipe commerciale, dédié au pays destinataire, qui va lui permettre de mettre un pied dans ce nouvel environnement. Les premiers contacts avec les prospects renseignent sur le potentiel de l'entreprise sur le marché et sur les ajustements à opérer. Mais la meilleure voie pour accélérer son développement international reste le build-up. Il présente un profil risque / rendement très avantageux, pour peu que ce risque soit bien maîtrisé. C'est précisément là que les sociétés de gestion peuvent faire valoir leur apport stratégique et accompagner le dirigeant dans cette étape décisive.

Devenir européenne : une transformation profonde de l'entreprise

L'harmonisation des normes, tout comme l'absence de barrières douanières, ne garantissent jamais la réussite des projets européens. Les différences d'usages, de langue, de marché, de mentalité etc. demandent aux chefs d'entreprises d'évaluer le changement substantiel qui est parfois nécessité par le processus d'europeanisation.

Ainsi, les entreprises doivent véritablement devenir européennes. Les dirigeants doivent les guider pour dépasser le simple stade de l'acquisition, en créant une culture d'entreprise commune et un management transversal. Trop souvent, les entreprises procèdent à des acquisitions dans des pays voisins sans créer ce lien que permettrait une organisation interne suffisamment structurée, et les stratégies d'europeanisation demeurent trop superficielles. Intégrer effectivement les entreprises dans un ensemble cohérent en créant une réelle gouvernance est une des clés essentielles du succès.



« Cela nécessite la mise en place d'un plan d'intégration solide, à même de surmonter les barrières linguistiques et culturelles. C'est cet effort-là qui diminue le risque d'une greffe ratée et parachève l'acquisition. La création d'un groupe intégré et cohérent permet de donner sa véritable valeur à l'acquisition. », poursuit **Mayeul Caron, associé de l'équipe Andera Expansion.**

Pour Andera Partners, les entreprises françaises mais aussi plus largement européennes doivent penser l'Europe comme leur débouché commercial naturel. Déjà en 2023, la moitié des opérations de croissance externe des participations d'Andera Partners se sont faites à l'international. La montée en puissance des bureaux de Milan, Munich et Anvers confère à notre société de gestion une empreinte résolument paneuropéenne, un véritable atout pour les entreprises que nous accompagnons.

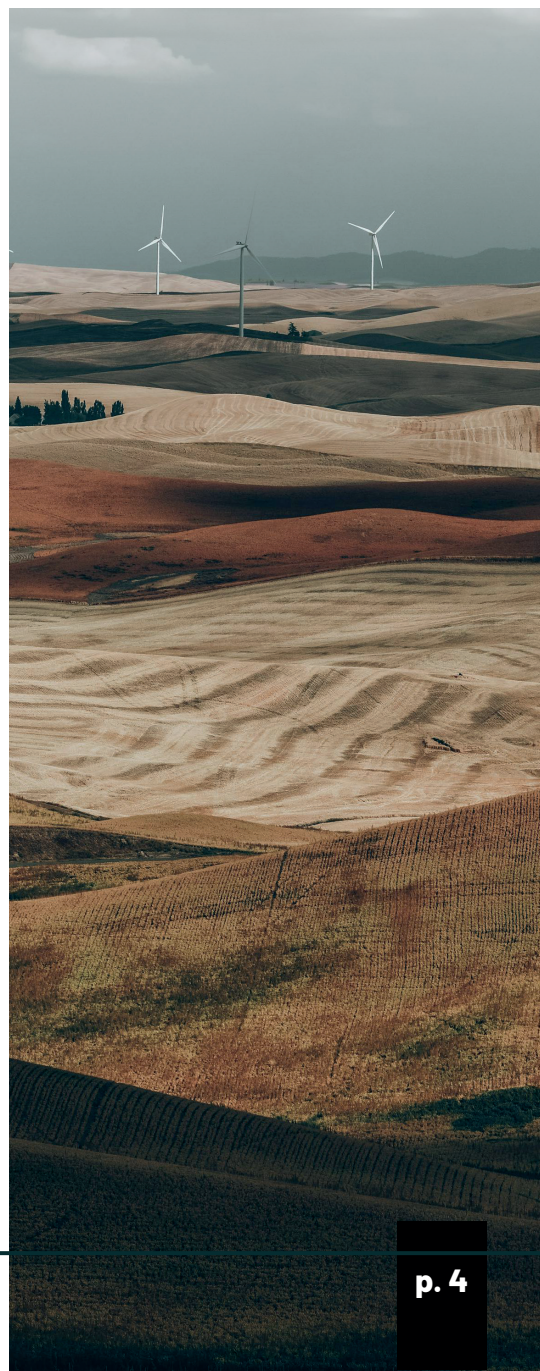
Energies renouvelables : quelles ambitions pour la France et l'Europe ?

Pour accélérer la transition énergétique en Europe et atteindre les objectifs de réduction des émissions de CO₂, ce sont 260 milliards d'euros de financements par an qui devront être mobilisés pendant la décennie 2020-2030. A l'aube d'une nouvelle mandature, l'UE affiche un objectif de 42,5% de part du renouvelable dans la consommation finale d'énergie d'ici à 2030. Deux indicateurs qui reflètent l'urgence et l'ampleur des efforts nécessaires pour remodeler le paysage énergétique européen.

L'Europe présente un paysage contrasté en matière de transition énergétique. Historiquement, la France a joué un rôle de pionnier dans l'adoption d'un mix énergétique décarboné, principalement grâce à son investissement massif dans le nucléaire. Cependant, à l'heure où les énergies renouvelables (ENR) deviennent incontournables dans le débat mondial sur la transition énergétique, la France semble à la traîne. En 2023, la France est paradoxalement redevenue exportatrice nette d'énergie. Ce retournement, positif en apparence, cache des défis plus profonds, notamment une dépendance croissante à l'énergie nucléaire, avec des coûts en constante augmentation pour développer les futures générations de réacteurs.

La France risque ainsi de se retrouver en position de vulnérabilité, potentiellement importatrice nette d'énergie à l'horizon 2030. Une telle inversion de son statut d'« Energy richer » n'est pas sans conséquences, notamment sur son attractivité économique. Historiquement, la compétitivité des coûts énergétiques français, associée à un bilan carbone favorable, a été un facteur clé dans l'attraction d'investissements étrangers, en particulier dans les secteurs les plus énergivores. Face à l'augmentation des prix de l'énergie, résultant d'une part de la dépendance accrue aux importations et d'autre part de la nécessité de rattraper le retard en matière d'investissements dans les renouvelables, la France pourrait voir son avantage compétitif s'éroder.

D'autres pays de l'UE semblent alors bien plus avancés sur les énergies renouvelables. L'Allemagne, bien qu'encore dépendante au gaz et au charbon, affiche un record d'installations solaires et une consommation d'électricité provenant à 52% d'énergies renouvelables. L'Espagne et le Portugal ont également réalisé des progrès notables, exploitant leur climat favorable pour développer l'énergie solaire et éolienne. En 2023, l'Espagne a atteint un jalon important, produisant pour la première fois plus de la moitié de son électricité à partir de sources renouvelables, avec une production annuelle atteignant près de 135 000 gigawatts-heure, soit 50,4% de son mix énergétique. Les mégaprojets dans les zones faiblement peuplées du nord et du centre de l'Espagne ont joué un rôle clé dans cette réussite, bénéficiant de politiques d'investissement importantes. Exemple notable : l'équipe Andera Infra a récemment investi 25 millions d'euros dans le développeur espagnol Ingesnostrum pour soutenir le développement de projets d'énergie renouvelable à grande échelle en Espagne. Un investissement qui met en lumière l'importance des partenariats stratégiques entre développeurs et investisseurs pour accélérer la transition énergétique.



De son côté, le Portugal a dépassé l'Espagne en termes de pourcentage, avec les énergies renouvelables fournissant 61% de l'électricité consommée dans le pays en 2023.

Dans ce contexte instable, la question des coûts énergétiques est cruciale. Avec la hausse des coûts du nucléaire, qui représente 70% du mix énergétique français, les énergies renouvelables émergent comme une alternative compétitive. Avec des prévisions de baisse significative dans les décennies à venir, les ENR pourraient bien être la clé de notre indépendance énergétique européenne.

En parallèle, les États-Unis et la Chine montrent la voie avec des investissements massifs dans le secteur, soulignant les enjeux de compétition mondiale dans ce domaine. Selon Carbonbrief, le secteur des ENR a été le principal moteur de la croissance économique globale de la Chine en 2023, représentant 40 % de l'expansion du PIB. Ces efforts sont essentiels pour positionner les économies dans une dynamique de croissance durable et compétitive.

La diversification des sources d'énergie renouvelables devient également primordiale. Au-delà de l'éolien et du solaire, déjà bien ancrés dans le paysage énergétique, se trouve un éventail de ressources sous-exploitées. L'hydroélectricité, par exemple, avec ses barrages et ses petites installations hydroélectriques, offre une source d'énergie décarbonée et fiable, capable d'ajouter des capacités significatives au mix énergétique. De même, la biomasse et le biogaz, issus de la transformation des déchets organiques, constituent une ressource précieuse pour la production d'énergie renouvelable et de chaleur. Ces sources, bien qu'elles requièrent une gestion attentive pour s'insérer durablement dans les écosystèmes, ouvrent des perspectives prometteuses pour diversifier et renforcer l'indépendance énergétique de l'Europe. L'avenir énergétique durable repose sur une approche holistique, embrassant toutes les facettes du spectre renouvelable, pour concevoir un mix résilient et adaptatif.

Cette diversification est cruciale non seulement pour la sécurité énergétique mais aussi pour la résilience écologique. L'intégration de ces technologies diversifiées permettrait de réduire la dépendance aux importations d'énergie et de créer un système énergétique plus flexible et moins vulnérable aux fluctuations des sources traditionnelles.



Les fortes disparités entre pays membres montrent clairement que, bien que des progrès soient en cours à travers l'Europe, des efforts accrus sont nécessaires, pour atteindre les objectifs ambitieux fixés pour 2030. Il est crucial d'aligner les politiques nationales avec les ambitions européennes du "Green Deal" pour favoriser une transition juste vers un avenir énergétique durable.

Il faudra suivre avec attention les potentielles répercussions de la nouvelle donne politique européenne sur le marché des énergies vertes et les opportunités d'investissement à venir. L'accent mis sur la coopération transnationale représente une autre dimension critique pour le secteur des ENR ; dès lors, les politiques adoptées par l'UE en matière d'interconnexions énergétiques, de projets d'énergies renouvelables partagés et de recherche et développement pourront soit accélérer, soit freiner la croissance du marché.

L'investissement dans les infrastructures de transition énergétique représente une opportunité majeure pour les acteurs financiers, offrant un marché d'une grande profondeur avec des retours financiers attractifs et stables. Le récent succès du closing du fonds Andera Smart Infra 1 illustre cette dynamique et l'intérêt du marché pour le financement de projets d'énergies renouvelable, d'efficacité énergétique et de stockage d'énergie.

Investissement dans les sciences de la vie : l'environnement 2024 en 3 données clés

Le secteur des sciences de la vie a montré début 2024 des signes encourageants de reprise, notamment grâce à un regain d'intérêt pour les émissions secondaires et les introductions en bourse (IPOs) et les sorties industrielles réussies. Cette année marquera-t-elle un retournement pour les investisseurs dans ce domaine ?

IPO et émissions secondaires – près de 30 milliards de dollars levés au premier semestre 2024 sur les marchés cotés

Le premier semestre de 2024 a vu un niveau record de financements levés sur les marchés cotés en Europe et aux USA, avec 29,8 milliards de dollars levés en IPO, PIPE ou émissions secondaires. Ce niveau record pour un seul semestre, est à comparer avec 27,2 et 29,8 milliards de dollars levés sur les marchés cotés en une année complète en 2022 et 2023 respectivement, et avec les 55,5 et 48,9 milliards de dollars levés en 2020 et 2021, pendant le pic des marchés lié à la pandémie. Pour l'instant, ce fort redémarrage des financements sur les marchés publics est poussé par les émissions secondaires (16,8 milliards) et les PIPE (10,8 milliards). Nous observons à ce jour un début limité de réouverture de la fenêtre des IPOs pour les sociétés de biotechnologie après un ralentissement notable observé en 2022 et 2023, dû au grand nombre de sociétés des sciences de la vie introduites en bourse, et sur des valorisations élevées, au plus fort de la pandémie. La correction de marché qui s'en était suivie avait conduit à un tarissement de l'appétit des investisseurs publics pour les nouvelles cotations de sociétés et une baisse des valorisations post-COVID. Ainsi, au premier semestre 2024, 16 IPOs ont permis de lever 2,5 milliards de dollars, contre 3,8 milliards en 22 IPOs sur l'ensemble de 2023. Cette première moitié d'année laisse donc entrevoir un léger redémarrage quoique restant très limité à ce stade, quand on compare aux 6,4 milliards levés en 73 IPOs sur l'ensemble de l'année 2019.

M&A – 48 deals M&A pour 140 milliards de dollars au premier semestre 2024

La poursuite de l'accroissement des activités de fusions et acquisitions (M&A) est également un signe positif avec 140 milliards de dollars au premier semestre 2024 en 48 deals, contre 156 milliards de valeur en 112 deals sur l'ensemble de l'année 2023. Un certain nombre des transactions majeures ont été réalisées, comme par exemple Karuna – BMS pour

14 milliards de dollars, Immunogen – Abbvie pour 10 milliards de dollars, ou encore SeaGen – Pfizer pour 43 milliards de dollars. Les transactions de M&A supérieures à 1 milliard de dollars sont ainsi au nombre de 18 sur le début de l'année 2024, à comparer avec 28 transactions sur l'ensemble de 2023, et seulement 20 sur l'ensemble de 2022. Ces importantes transactions dépassent ainsi les niveaux précédents la pandémie, et montrent un marché dynamique et prêt à investir dans des opportunités de haute valeur.

Financement privés – Augmentation de la taille moyenne des tours de financement

Après deux années de contraction suite au pic lié à la pandémie, le nombre de financements privés s'est stabilisé au premier semestre de 2024, avec 15,4 milliards de dollars levés en 342 tours privés, à comparer avec 23,8 milliards levés en 718 tours sur l'ensemble de l'année 2023. La taille moyenne des tours de financement a ainsi augmenté, signalant un intérêt accru pour des entreprises jugées prometteuses. Ce phénomène suggère une concentration des capitaux vers des projets considérés comme ayant un potentiel de croissance et de rendement supérieur, essentiel pour maximiser l'impact et mitiger les risques.

À mesure que le marché continue de mûrir et que les entreprises des sciences de la vie progressent dans leurs développements cliniques et commerciaux, les opportunités d'investissement deviennent plus claires et potentiellement plus lucratives. Le secteur, trop souvent perçu comme risqué comparé à d'autres domaines comme la tech, démontre désormais une capacité à offrir des retours compétitifs, attirant ainsi un spectre plus large d'investisseurs institutionnels et privés.



L'exemple de la vente d'Amolyt Pharma à Astra Zeneca pour plus de 1 milliard d'euros illustre le potentiel des sorties industrielles et le dynamisme du secteur en France et en Europe. Ce rachat d'Amolyt, premier investissement du fonds BioDiscovery 6 d'Andera Partners, qui développe des innovations clés pour les maladies endocriniennes et métaboliques rares, souligne la vitalité et le potentiel de croissance du secteur.

En conclusion, les perspectives pour le secteur des sciences de la vie semblent s'éclaircir en 2024, après deux années où seuls les investissements privés se sont maintenus à de hauts niveaux. La qualité de la science et de l'innovation dans le secteur se traduit en un fort financement privé des sociétés développant des produits ayant le plus fort potentiel transformatif pour le système de soins. Alliée à un début de réouverture des financements sur les marchés boursiers ainsi qu'à un fort regain des activités de fusions-acquisitions par les grands acteurs stratégiques, elle augure d'un avenir prometteur pour la classe d'actif.



« 2024 pourrait marquer un retournement pour notre classe d'actifs. La reprise dynamique des sorties industrielles témoigne de la qualité de l'innovation émanant des sociétés de biotech et medtech, et le début de réouverture des marchés boursiers démontre la capacité du secteur à générer de la valeur. »

Raphaël Wisniewski, associé de l'équipe Andera Life Sciences.

3 questions à Denis de Becker, Président-directeur général d'Orest Group

Denis De Becker est Président-directeur général d'Orest Group, leader français de la fabrication de bijoux, cédé par Andera Partners et Bpifrance à LVMH il y a près d'un an, après avoir triplé de taille en 4 ans et réalisé deux croissances externes structurantes, grâce à l'accompagnement d'Andera Partners.

Entré au portefeuille d'Andera Partners en octobre 2018 à l'occasion d'un LBO primaire majoritaire mené par Andera Expansion, équipe dédiée à l'investissement smallcap, aux côtés de Bpifrance et de son dirigeant Denis De Becker, Orest est la référence européenne en termes de production joaillière.

1. Quelles ont été les stratégies clés mises en œuvre par Orest et Andera pour tripler de taille en quatre ans ?

La trajectoire impressionnante d'Orest s'inscrit dans un marché de la haute joaillerie particulièrement dynamique. Au cœur de cette croissance organique, on trouve une synergie notable avec Andera Partners, qui a su encourager l'investissement sans imposer de contraintes, facilitant ainsi les Capex nécessaires au développement d'Orest.

La stratégie d'acquisition a également joué un rôle crucial, notamment avec l'intégration réussie de BD Product en janvier 2022, qui a rapidement doublé ses résultats, et l'achat stratégique du groupe Abysse en juillet 2022, propulsant Orest au rang de leader dans l'industrie de la haute joaillerie en France, voire en Europe. L'acquisition du groupe Abysse a été réalisée grâce au réseau d'Andera qui a permis la mise en relation et des discussions sereines. Ces mouvements stratégiques ont non seulement élargi le portefeuille de produits d'Orest mais ont également captivé l'intérêt des clients et des maisons de luxe, admiratifs de la capacité de production à long terme d'Orest.

L'association avec Andera Partners et Bpifrance s'est révélée particulièrement fructueuse,

Le rôle d'Andera Partners a été crucial pour atteindre les objectifs stratégiques et opérationnels. Lorsque nous avons décidé d'ouvrir le capital à un fonds, il était important de trouver un partenaire sur le long terme. Les fonds d'investissement typiques proposaient des durées moyennes de 3 ans, ce qui ne nous semblait pas suffisant par rapport à notre logique industrielle. Ainsi, un partenariat a été établi avec Andera Partners avec une durée cible d'environ 5 ans, avec une clause de discussion après 4 ans, permettant de ne pas être sous pression pour valoriser l'entreprise très rapidement. C'est notamment ce qui a permis de s'engager dans des Capex ambitieux.

2. Comment l'accompagnement d'Andera vous a-t-il permis de traverser la crise du Covid ?

Andera Partners a offert à Orest le soutien nécessaire pour naviguer dans cette période difficile du COVID-19, sans sacrifier les investissements ou la continuité des opérations.

Alors que le pays était en grande partie à l'arrêt, l'entreprise a bénéficié d'un carnet de commandes solide, ce qui a permis de ne pas cesser complètement les activités en 2020. Grâce à la confiance et au soutien de ses partenaires financiers, l'entreprise n'a pas eu à subir de plans de restructuration ou d'arrêts d'investissement, et a pu rester le principal fournisseur capable de redémarrer rapidement après la crise. Cette décision de continuer en juillet 2020 s'est avérée extrêmement bénéfique, en particulier lorsque le marché a rebondi.

3. Comment voyez-vous l'évolution d'Orest dans le cadre de LVMH ?

Face à un avenir prometteur, Orest vise à poursuivre sa croissance ambitieuse, malgré un léger ralentissement dû aux fluctuations du marché chinois. L'accent est mis sur le maintien d'une croissance à deux chiffres, soutenue par des investissements continus dans les ressources humaines et la formation, afin de pallier le manque de main-d'œuvre qualifiée dans l'industrie de la joaillerie.

L'engagement envers l'excellence et l'innovation s'est traduit par la création de nouvelles installations de production et le développement de centres de formation, démontrant la capacité d'Orest à s'adapter et à évoluer dans un secteur exigeant. L'acquisition par LVMH ouvre de nouvelles avenues, notamment le soutien à la croissance de Tiffany en Europe, tout en préservant les relations avec d'autres clients de luxe, témoignant de la position unique d'Orest en tant que fournisseur privilégié de l'industrie.

La relation particulièrement fructueuse que nous avons nouée avec les équipes d'Andera Partners pendant 5 ans, marquée par la confiance et la compréhension mutuelles, nous a permis d'aborder cette nouvelle étape avec sérénité et ambition.

