

« POUR CHACUN DES SECTEURS QUI
NOUS INTÉRESSENT, NOUS AVONS UNE STRATÉGIE
D'INVESTISSEMENT TRÈS CLAIRE »



*Entretien avec Alexandre Margoline,
Partner, patron du bureau de Paris,*



Permira est un fonds assez discret en France, où son histoire est pourtant très ancienne. Fondée en 1985, lorsqu'il s'agit encore de Schroder Ventures, la société se tourne peu de temps après vers la France, pour ouvrir un bureau à Paris en 1989. « La France fait partie de l'histoire de Permira depuis son origine » commente Alexandre Margoline, Partner, patron du bureau de Paris chez Permira. « Schroder France disposait alors de deux fonds : l'un dédié au buy-out et l'autre au venture capital ». « Nous avons toujours cet ADN très fort du venture », souligne notre interlocuteur. Dans les années 1990, les bureaux anglais, français, allemand et italien de Schroder Ventures, qui avaient chacun leur fonds local, décident de s'allier. Le premier fonds européen, équivalent à 1 milliard d'euros, voit le jour en 1997. « L'idée était de lever pour la première fois un fonds européen en faisant travailler les 4 bureaux ensemble », explique notre interlocuteur. L'Espagne vient rapidement rejoindre les 4 bureaux pré-cités.

Le nom « Permira » n'apparaît qu'en 2001, et aujourd'hui, la compagnie compte 11 bureaux d'investissement dont 2 aux Etats-Unis, 6 en Europe et 3 en Asie. « Nous avons un

fonds « flagship » qui vient d'être clôturé à 11 milliards d'euros (P7, 7ème fonds sous la marque Permira) ainsi qu'un fonds minoritaire, Permira Growth Opportunities, d'un montant de 1,7 milliard de dollars. C'est une nouvelle stratégie pour Permira : ce fonds a vocation à être déployé dans le monde entier dans des sociétés dans lesquelles un investissement majoritaire n'est pas disponible », explique Alexandre Margoline. « Nous avons également une troisième stratégie : l'investissement en dette. Créé en 2007, Permira Debt Managers est l'un des acteurs les plus importants du direct lending en Europe. Ce fonds intervient sur des transactions moins importantes en termes de taille que celles de nos fonds de private equity, visant les deals small / mid cap. Il s'agit d'une équipe différente ».

Quant à la stratégie d'investissement de Permira, elle est bien définie. « C'est bien simple, c'est rechercher la croissance, si possible résiliente et structurelle. Nous sommes intéressés par des sociétés de grande qualité qui sont à un point d'inflexion dans leur histoire. La croissance long-terme est le meilleur indicateur de la bonne santé d'une entreprise. Donc nous nous focalisons sur l'évaluation de

la pérennité de cette croissance et sur les manières d'améliorer encore plus les perspectives long terme de nos sociétés en portefeuille. Le taux de croissance moyen de notre portefeuille en top line est compris entre 15 et 20%. Notre objectif est de reprendre une société déjà en croissance afin de l'accélérer davantage encore, l'accompagner dans ce point d'inflexion. Cette stratégie est notamment héritée de nos années venture. Etant donné cette appétence pour la croissance, dans le spectrum du private equity, nous sommes en général moins adverse au risque que les autres acteurs du buy-out », estime Alexandre Margoline. Par conséquent, « Permira ne s'intéresse pas aux sociétés en retournement, ni aux sociétés exposées fortement aux cycles économiques », précise-t-il.

Permira est une firme internationale et intégrée. Les 120 investisseurs à travers les différents bureaux travaillent ensemble au quotidien « car nous pensons que l'une des manières les plus engageantes d'accompagner nos sociétés de portefeuille consiste à les aider à se développer à l'international, comme notre firme l'avait fait elle-même à un moment donné de son histoire... Lorsqu'un de nos bureaux ne dispose pas d'une expertise sectorielle nécessaire pour analyser ou accompagner une société, il fait appel à d'autres bureaux. Cependant, il ne faut pas oublier que même si les membres de nos équipes sont tous « spécialisés » sectoriellement, ce sont les managers des sociétés qui sont les vrais « spécialistes », souligne Alexandre Margoline qui avait rejoint Permira en 2007 d'abord dans son équipe Tech, avant d'intégrer l'équipe Healthcare puis de devenir le patron du bureau de Paris.

D'une façon générale, la stratégie de Permira est focalisée sur 5 secteurs : Tech, Consumer, Healthcare, Industrials et Financial Services.

« Cette spécialisation à travers les secteurs pousse à l'intégration. Cela permet de réfléchir de façon globale en filtrant les opportunités par thème sectoriel et non par géographie », insiste Alexandre Margoline.

Les secteurs Healthcare, Tech et Consumer sont très importants pour la firme en France. Le bureau parisien de Permira comptera prochainement six investisseurs dont deux Partners, un Principal et trois Investment Professionals.

Aujourd'hui, Permira détient 3 sociétés en France : Vacanceselect (acquise en 2015), Exclusive Group (2018) et Hana (2019). « Avec Vacanceselect, Permira a fait des acquisitions transformantes en 2018 », précise notre interlocuteur. Au-delà de la croissance, il y a un thème commun à ces trois sociétés : Permira est en partenariat avec les fondateurs, qui sont soit encore au management, soit au Conseil de Surveillance. « Pouvoir être le partenaire de

fondateurs ou d'équipes managériales fortes est une grande fierté pour Permira. C'est un grand gage de confiance inestimable », confirme Alexandre Margoline.

« L'équipe française travaille également sur des opportunités hors de France et apporte une valeur ajoutée lorsqu'un dossier présente un angle particulier en France ou bien nécessite l'une des compétences sectorielles de l'équipe française. Ainsi, nous sommes souvent sollicités par nos collègues sur les Medical Devices en Healthcare et sur le Leisure en Consumer. Nous avons été impliqués notamment dans les acquisitions de Corin, un acteur innovant dans l'orthopédie, et de I-Med, le leader australien des cliniques de radiologie », explique le patron du bureau de Paris.

Chaque secteur a une stratégie d'investissement. « Nous avons un point de vue très clair sur les sous-segments où nous avons envisagé d'investir. Ainsi, en Tech, nous intervenons beaucoup en software (notamment BtoB, comme TeamViewer, Informatica et P&I) et en education tech (comme Curriculum Associates).

En Consumer, nous investissons dans des marques mondiales (Hugo Boss, Valentino, Doc Martens), dans le Food (Hana Group, La Piadineria), l'éducation (Universidad Europea) et, enfin, dans le Digital ». Permira est notamment actionnaire d'Allegro (l'équivalent d'Amazon en Pologne) et de TKWW (leader mondial des marketplaces pour le mariage). La firme était également actionnaire de la société Ancestry.com, leader mondial de la généalogie en ligne. « Dans le secteur Healthcare, poursuit notre interlocuteur, nous sommes intéressés par les Medical Devices, le Specialty Pharma et le Contract Manufacturing. »

Notre sélection se fait rapidement ... surtout si l'on rajoute les critères de valeur et de taille. Notre ticket minimum d'equity est généralement de 200 millions d'euros et nous pouvons monter jusqu'à 1 milliard. Au-delà, en général, nous nous associons avec nos LPs ou d'autres fonds. En terme de valeur d'entreprise, cela signifie que nous oscillons environ entre 400 millions et 10 milliards d'euros ».

« Permira vient de lever un fonds de 11 milliards. Maintenant, il faut le déployer, avec patience et sagesse, en retenant les leçons du passé », sourit Alexandre Margoline. « Notre propre réseau est la source principale des affaires : des entrepreneurs, des cadres dirigeants de grands groupes, etc... Nous sommes très spécialisés et nous connaissons bien les niches dans lesquelles nous souhaitons investir, donc nous ne regardons sérieusement, en profondeur, que trois à quatre opportunités d'investissement par an – pas la peine de se disperser », précise-t-il.

« En général, au début de l'année, nous savons déjà quelles sont ces quatre opportunités. Lorsque nous avons accès à une société de manière confidentielle, nous avons déjà fait au moins 6 mois de travail en amont. Dans certains cas, ce sont des années ... Ainsi, nous avons rencontré la famille fondatrice de Vacanceselect en 2011 et nous avons signé le deal en 2015. Dans le cas de Hana, nous avons rencontré pour la première fois les fondateurs et le CEO en mars 2018. Le deal était signé en janvier 2019... », confie le Partner de Permira. « Cependant, quand il s'agit de secteurs que nous maîtrisons et apprécions particulièrement, nous sommes capables d'être extrêmement rapides et réactifs », nuance Alexandre Margoline.

« Nous avons une vraie conviction lorsque nous consacrons du temps à une société. Notre principe ? « go deep or go home ». Nous avons un important réseau d'experts, de managers, de conseils pour chacun des segments qui nous intéressent. Certains dirigeants viennent nous voir car ils savent que nous comprenons bien leur secteur et que nous pouvons être de bons partenaires. Cependant, il est important de comprendre que nous ne sommes pas des managers. Ce rôle n'est pas le nôtre. Au contraire, notre objectif consiste à donner aux équipes managériales les moyens d'atteindre leurs ambitions. C'est de cette manière que nous sommes « hands on ». Nous voyons notre implication comme un partenariat entre l'équipe de management et notre équipe. Nous avons une équipe appelée « portfolio team », composée d'une dizaine de personnes qui n'interviennent qu'à la demande des sociétés de portefeuille. Ce sont des experts du pricing, du marketing, des process manufacturing,... des experts de carve-out, des experts de transition digitale et des data scientists... Ils travaillent à temps plein chez Permira et viennent aider nos entreprises lorsqu'elles en ont besoin. Ainsi, Hana, spécialisée dans les corners de sushi dans les supermarchés, peut compter sur Permira qui avait déjà acquis le leader mondial de la restauration japonaise Sushiro. Il s'agit d'une société japonaise qui réalise quasiment 100% de son CA (près de 2 milliards de dollars) au Japon. Ayant fait cet in-

vestissement, nous avons acquis une vraie compétence dans le secteur de la restauration japonaise et nous pouvons aider Hana de façon très significative dans son développement et son amélioration opérationnelle », souligne notre interlocuteur.

« Nous avons un dialogue régulier avec les équipes dirigeantes », poursuit-il. La portfolio team ne fait en aucun cas le travail à la place des managers. Leur rôle consiste à guider la société dans sa stratégie, à lui donner accès à des consultants externes, à de nouveaux managers, etc. ».

« Nous ne souhaitons pas que la valeur reste avec Permira. Les compétences doivent rester avec l'entreprise... Nous essayons de développer les compétences. Lorsqu'une société croit très rapidement, comme c'est le cas de Hana, tout ne peut pas être parfaitement structuré. Permira aide les sociétés à rattraper leur retard dans certains domaines », explique Alexandre Margoline.

Quant à la durée de détention de sociétés, elle peut varier de 24 mois et jusqu'à 10 ans. Ces deux chiffres sont exceptionnels. En moyenne, Permira reste investi dans ses entreprises durant 5-6 ans, ce qui paraît long aujourd'hui.

« Nous achetons des sociétés en forte croissance, qui ont besoin d'investissement et de structuration. Ce sont des sociétés qui ont besoin de passer à l'étape d'après. Dans de nombreux cas, pendant les deux premières années, nous faisons le travail d'investissement, d'accompagnement, de structuration... C'est pour cette raison qu'il est difficile pour nous de vendre au bout de 2-3 ans : la valeur que l'on a créée n'est pas encore perceptible. D'une manière générale, c'est au bout de 4 à 6 ans que nous commençons à voir l'effet de nos investissements », confie Alexandre Margoline. C'est alors le moment de céder l'entreprise pour récolter les fruits de ce travail conjoint de l'équipe de management et celle de Permira ... sauf quand ce dernier tombe amoureux de l'entreprise comme c'est le cas pour Genesys, un carve-out d'Alcatel, société devenue américaine, en portefeuille de Permira depuis 2012.