



KM+
31/01/2019

Sommaire

CITIZEN CAPITAL	3
Sommaire L'Agefi Hebdo - 31/01/2019	4
Laurence Méhaignerie pilote la mission sociétale de Citizen Capital L'Agefi Hebdo - 31/01/2019	5
Sommaire L'Agefi - 31/01/2019	7
Citizen Capital élargit son terrain de jeu dans le non-coté L'Agefi - 31/01/2019	8



CITIZEN CAPITAL



L'AGEFIHEBDO



DOSSIER | GESTION DE TAUX

De rares opportunités

Les risques de taux et de crédit rendent la classe d'actifs moins attractive.



LES INVITÉS | L'ENTRETIEN

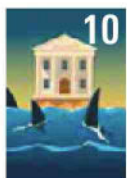
« La diversification va dans le sens de l'histoire »

Astorg a bouclé début janvier une levée de fonds record. Son CEO Thierry Timsit livre son analyse du marché du *private equity*.

HORIZONS | ACTIVISTES

A l'assaut de la forteresse bancaire

Des fonds sont entrés au capital de grands établissements européens en 2018. Un pari de taille.



ÉCONOMIE & FINANCE

L'économie américaine atterrit en douceur

Le scénario d'un retour de la croissance vers son potentiel prévaut pour 2019. La récession attendra.



ÉDITORIAL

5 | Faire de l'activisme une chance, par **Alexandre Garabedian**

Les invités

L'ENTRETIEN

6 | « La diversification va dans le sens de l'histoire »

8 | DÉBATS & OPINIONS

Horizons

10 | **ACTIVISTES**

A l'assaut de la forteresse bancaire

12 | On en parlera demain

Économie & Finance

16 | L'économie américaine atterrit en douceur

18 | La dette des entreprises, une épée de Damoclès sur les marchés

23 | L'Analyse de... Vivien Levy-Garboua : *America first !*

Dossier

20 | **GESTION DE TAUX**
De rares opportunités

23 | Gestion de taux : Les fonds monétaires entrent dans une nouvelle ère

AVIS D'EXPERT

25 | De l'Eonia à l'Ester, attention à la transition !

INDEX | Sociétés citées

Association française de la gestion financière	26, 27	BFT Investment Managers	24	Credit Suisse	10	Lazard Frères	10	Primonial	14
CAAGIS	34	Capzanne	14	Deutsche Bank	10	Mandarine Gestion	26	RBC Investor & Treasury Services - Luxembourg	26
Astorg Partners	6	Carmignac	26	Duff & Phelps	32	MasterCard Europe	13	S&P Global Ratings	26
Autorité des marchés financiers	26, 27, 32	CIAM	10	Fidelity	26	Mirova	9	Europe Limited (Succursale France)	10
Aviva Investors	10	Citizen Capital	36	International	26	NextStage AM	32	Sopra Steria Group	35
Axa Investment Managers	24	Partenaires	36	GAM London	10	Nordea Investment Funds S.A.	10	Trecento Asset Management	26
Barclays	10	Crédit Agricole Assurances	34	Groupama Asset Management SGR	24	Ostrum Asset Management	24		



Expertise UN FEMME, UNE ÉQUIPE

Laurence Méhaignerie pilote la mission sociétale de Citizen Capital

La société d'investissement, qu'elle préside, met en place des indicateurs de performance sociale, permettant d'établir le *carried interest*.

PAR VIRGINIE DENEUVILLE

Twitter @VirgDeneuve
+ EMAIL vdeneuveille@agefi.fr

Citizen Capital fêtera cette année ses dix ans. « Nous sommes nés sur les cendres de la crise de 2008. De nombreux investisseurs souhaitaient alors faire des choses nouvelles et trouver un sens à leur métier », se rappelle Laurence Méhaignerie, présidente de la société de capital investissement spécialisée dans l'impact investing. « Citizen Capital répond à ces attentes. Aujourd'hui, un nombre croissant d'investisseurs frappent à notre porte, notamment les banques et assureurs dont les clients leur demandent comment leur argent est investi », sourit-elle, distinguant l'impact investing de l'ISR ou de l'ESG en le définissant par une recherche d'impact, intentionnelle et intrinsèque au projet et à la stratégie de l'entreprise, et par la poursuite d'un double objectif de rendement social et financier.

Le processus de sélection et d'investissement est méthodique et normé. « Nous sélectionnons des entreprises avec des dirigeants visionnaires et dont le potentiel de croissance permet de démultiplier l'impact sociétal », explique Laurence Méhaignerie. « La moitié des dossiers sont intermédiaires, et l'autre vient de nos réseaux », précise Youssef Belatar, directeur d'investissement de la société, qui reçoit environ 400 dossiers par an. « Je passe 30 % de mon temps à l'extérieur, pour identifier et sélectionner de nouvelles opportunités d'investissement », témoigne Flora Velle, chargée d'affaires.

« La plupart des sociétés que nous accompagnons sont 'mission native', l'objectif étant pour nous de les aider à changer d'échelle », enchaîne Laurence Méhaignerie. Citizen Capital a ainsi investi dans Telegrafik, acteur ayant développé une solution logicielle pour faciliter le maintien à domicile des personnes âgées, dans Ulule, plate-forme de financement participatif ciblant des projets à portée sociale ou solidaire ou encore Openclassrooms, plate-forme en ligne visant à rendre l'éducation plus accessible. « D'autres sociétés viennent nous voir parce que leur projet de croissance a une finalité au service de la société dans son ensemble », poursuit Laurence Méhaignerie. Au sein du portefeuille, qui compte neuf participations



(65 millions d'euros sous gestion), tel est notamment le cas de la Camif, société d'équipement de la maison. « Le dirigeant l'a repositionnée sur l'achat responsable et la fabrication locale, secteur où 95 % de la production de meubles vient de Chine », illustre Flora Velle.

De plus en plus, « les dirigeants valorisent notre présence à leurs côtés parce que nous considérons l'approche par l'impact comme un véritable levier de création de valeur stratégique, tant du point de vue organisationnel et RH que du point de vue commercial et de construction de marque », estime Pierre-Olivier Barennes, directeur général, mettant en lumière l'exemple d'Openclassrooms. La plate-forme, dans laquelle Citizen Capital a investi en 2016 dans le cadre d'un tour de table de 6 millions d'euros, a ainsi levé 50 millions d'euros auprès de General Atlantic en 2018 pour déployer son modèle d'éducation aux États-Unis.

En amont de l'investissement, Citizen Capital établit un *business plan* Impact qui matérialise l'ambition sociétale de l'entreprise et intègre entre un et huit indicateurs permettant de mesurer l'évolution de la performance au fil du temps. Dans le cas d'Openclassrooms, par exemple, les indicateurs d'impact clés concernent le nombre de diplômés ayant démarré la formation comme demandeurs d'emploi ou avec un faible niveau de formation et le taux de retour à l'emploi après la formation.

« Ces indicateurs génèrent un ratio de performance sociale du fonds, qui nous permet par ailleurs d'établir la rémunération de l'équipe », explique Laurence Méhaignerie. Sur les 20 % de *carried interest* (déclenché à partir d'un hurdle de 6 %), 10 % dépendent de l'atteinte de cette performance. En cas de non réalisation des objectifs d'impact, le solde est versé à une cause sociale. « Notre mission est de montrer qu'il existe une corrélation entre performance économique et impact pour la société. Avant d'arriver chez Citizen Capital, j'avais une vision plus dichotomique, avec des investisseurs d'un côté et des philanthropes de l'autre », s'amuse Youssef Belatar. Pour son premier véhicule, bouclé en 2008 pour 22 millions d'euros et dans lequel deux participations restent encore en portefeuille, « nous attendons une performance en ligne avec le marché du capital-développement », appuie Pierre-Olivier Barennes.

UN SPECTRE ÉLARGI

Citizen Capital investit aujourd'hui un fonds de deuxième génération, levé en 2016 pour 43 millions et engagé à plus de la moitié, via sept investissements. Alors que les deux premiers véhicules ont une stratégie « *growth* » ciblant des PME françaises en forte crois-



« L'impact investing est un marché encore jeune. Nous souhaitons être présent plus tôt dans le cycle de vie de l'entreprise »

sance avec des tickets unitaires de 1 à 4 millions d'euros, Citizen Capital envisage un véhicule de troisième génération d'un montant « sensiblement supérieur ». « Ce fonds nous permettra de cibler des PME de plus grande taille, y compris sur des secteurs plus matures », annonce Laurence Méhaignerie. Ce véhicule pourrait également investir au-delà de l'Hexagone, en Europe. La société finalise par ailleurs la levée d'un fonds orienté *venture* de 20/25 millions d'euros. « L'impact investing est un marché encore jeune. Nous souhaitons être présent plus tôt dans le cycle de vie de l'entreprise », informe Laurence Méhaignerie, ajoutant déjà recevoir naturellement de nombreuses opportunités d'investissement.

Citizen Capital entend globalement élargir son spectre. Ayant jusqu'à présent investi dans les secteurs de la santé (Deuxiemeavis.fr et Telegrafik), de l'éducation (OpenClassrooms), de l'économie durable (Camif, Naskeo) ou encore des *fintech* (Ulule), « d'autres segments nous intéressent tels que l'alimentaire, l'agriculture, les smart cities ou encore les ressources humaines où l'innovation permet de répondre à des besoins sociétaux majeurs non satis-

faits », développe Luis Marini-Portugal, associé. « Il y a des choses à faire dans l'immobilier ou encore dans les social impact bonds, innovation financière venant du Royaume-Uni permettant de financer le changement d'échelle de solutions portées par des organisations à but non lucratif, par un mécanisme de transfert du risque de la collectivité vers des investisseurs privés, rémunérés en fonction de l'atteinte de l'objectif social », enchaîne Laurence Méhaignerie. Après avoir structuré en 2018 avec BNP Paribas un contrat de ce type pour l'association Article 1, qui accompagne les jeunes de milieux populaires dans leur persévérance scolaire, Citizen Capital étudie un modèle de développement pérenne de cette activité. **LA**

**LE PARCOURS
DE LAURENCE
MÉHAIGNERIE**

**CELSA -
Maîtrise
de sociologie
et DESS planning
et urbanisme**

Depuis 2008 : Citizen Capital, fondatrice et présidente

2006 - 2008 : LM Partners, fondatrice

2005 : Ministère de l'Égalité des chances, conseillère technique auprès du ministre délégué

2003 : Institut Montaigne, chercheur associé

1995 : Groupe Le Monde, journaliste

Sommaire

ÉCONOMIE ET MARCHÉS

La croissance française aura du mal à accélérer en 2019

Les marchés restent de marbre face à la reprise des négociations sur le Brexit

Euroclear aiguise les appétits des opérateurs boursiers

L'Essentiel

ÉMETTEURS

Vale saisit à bras-le-corps ses problèmes industriels

Les perspectives prudentes des laboratoires pharmaceutiques déçoivent le marché

Altice veut valoriser ses contenus avec Molotov

L'Essentiel

INDUSTRIE FINANCIÈRE

GoCardless accélère son développement en France

Prévoir acquiert AssurOne pour accélérer sa transformation digitale

Loanbox se lance en France pour ouvrir le marché des prêts aux collectivités

Citizen Capital élargit son terrain de jeu dans le non-coté

L'Essentiel



INDUSTRIE FINANCIÈRE

Citizen Capital élargit son terrain de jeu dans le non-coté

La société, spécialisée dans la finance à impact positif, entend cibler start-up et entreprises plus matures. Elle regarde également hors de France.

Par Virginie Deneuville 

Citizen Capital élargit son champ d'intervention. La société, spécialisée dans la finance à impact positif (*impact investing*), finalise un nouveau véhicule ciblant les start-up («séries A») et visant 20 à 25 millions d'euros. «L'*impact investing*' est un marché encore jeune. Nous souhaitons être présents plus tôt dans le cycle de vie de l'entreprise. Nous recevons déjà naturellement de nombreuses opportunités d'investissement», annonce sa présidente, Laurence Méhaignerie (à lire dans *L'Agefi Hebdo* de ce 31 janvier).

Après un premier véhicule bouclé en

2008, de 22 millions d'euros, Citizen Capital investit actuellement un fonds de deuxième génération, levé en 2016 pour 43 millions et engagé à plus de la moitié (sept participations). Alors que les deux premiers fonds ont une stratégie «*growth*» ciblant des PME françaises en forte croissance avec des tickets unitaires de 1 à 4 millions d'euros, Citizen Capital envisage un véhicule de troisième génération d'un montant «sensiblement supérieur».

ENJEUX SOCIÉTAUX

«Ce fonds nous permettra de cibler des PME de plus grande taille, y compris sur des secteurs plus matures, qui font évoluer leur offre et leur positionnement pour répondre à des enjeux sociétaux majeurs. Bref, de futures entreprises à mission par excellence !», estime Laurence Méhaignerie, ajoutant que la création d'un statut spécifique d'«entreprise à mission», entériné dans le cadre de la loi Pacte, devrait accélérer cette tendance. Ce véhicule pourrait également cibler des investissements en Europe.

Citizen Capital étudie par ailleurs de nouveaux projets. «Il y a des choses à faire dans l'immobilier ou encore dans les 'social impact bonds', une innovation financière venant du Royaume-Uni qui permet de financer le changement d'échelle de solutions portées par des organisations à but non lucratif, par un mécanisme de transfert du risque, de la collectivité vers des investisseurs privés, rémunérés en fonction de l'atteinte de l'objectif social», indique Laurence Méhaignerie. Citizen Capital a structuré en 2018 avec BNP Paribas un contrat de ce type pour l'association Article 1, qui accompagne les jeunes de milieux populaires dans leur persévérance scolaire et réfléchit désormais à un modèle de développement pérenne de cette activité. ●