

LA LETTRE

JUILLET 2025

#6

OMADA

OMADA

CONFIDENTIEL

1

ACTUALITÉS DU PORTEFEUILLE

CESSION DE

Nutrisens*

Nous sommes ravis de vous annoncer une nouvelle cession du fonds Omada I. En effet, la société Nutrisens sera cédée d'ici la fin de l'année à Cinven, générant pour le fonds une performance brute supérieur à 4.0x MOIC et 40% de TRI.

Nutrisens est le leader français de l'alimentation médicale proposant aux hôpitaux, maisons de retraite, pharmacies des produits d'alimentation médicale (plats mixés, eau gélifiée) et destinés aux personnes fragiles, notamment les personnes âgées souffrant de pathologies comme la dysphagie.

Nutrisens renforce également sa position sur le marché adjacent de la nutrition clinique, en enregistrant des gains de parts de marché notables. Ce segment inclut notamment les compléments nutritionnels oraux, tels que les boissons enrichies, les solutions hyper-protéinées ou encore les produits d'hydratation spécifiques destinés aux patients souffrant de troubles de l'alimentation ou de la dénutrition.



En 2024, le groupe a clôturé son année fiscale (clôture au 31/12) à 178 M€ de chiffre d'affaires et 29 M€ d'EBITDA (16% de marge), soit une croissance annuelle du chiffre d'affaires de c. 20% depuis l'entrée d'Omada en avril 2021. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- Une croissance organique soutenue, portée par une dynamique commerciale robuste et un ancrage renforcé dans ses marchés historiques
- La mise en place d'une stratégie de croissance externe ambitieuse avec 8 acquisitions depuis l'arrivée de Sagard en 2021, accélérant ainsi son développement à l'international et consolidant sa position sur des segments clés
- Une diversification à travers le lancement du canal pharmaceutique en France, mais également via l'entrée dans des aires thérapeutiques de niche telles que la bariatrique, la néphrologie ou l'oncologie





« SAFTI DÉCROCHE UNE QUATRIÈME LABELLISATION 'HAPPY AT WORK' »

« Le réseau de mandataires Safti vient d'obtenir pour la quatrième fois consécutive le label HappyIndex/Atwork délivré par ChooseMyCompany. Une distinction inédite dans le secteur immobilier, qui confirme l'engagement du réseau en faveur du bien-être au travail.

En mai 2025, le réseau toulousain, fondé en 2010, décroche pour la quatrième fois le label « Happy At Work », une récompense qui s'appuie directement sur les retours d'expérience des collaborateurs et mandataires du réseau. Avec une note globale de 4,7 sur 5, largement supérieure au seuil de labellisation fixé à 3,81, Safti confirme une dynamique continue d'amélioration (4,55 en 2019, 4,61 en 2022). »

Immomatin, le 26 mai 2025



« UNE CROISSANCE POUR HANA GROUP QUI PASSE PAR WOK STREET »

« Avec 550 kiosques en France pour un volume d'affaires de l'ordre de 250 M€, Hana Group s'est imposé parmi les leaders de la restauration asiatique en grande distribution. Si le sushi reste son cœur de métier, le groupe accélère aujourd'hui sur un second levier de croissance, sa marque Wok Street, un concept de street food asiatique proposant une offre variée de plats frais préparés minute dans des kiosques. « Nous avons atteint une certaine maturité sur le sushi avec un développement qui se poursuit et une croissance qui ne vient plus uniquement de l'ouverture de points de vente, mais aussi d'une reprise marquée et dynamique de la demande » explique Bettina Aurbach, nommée aux commandes de la filiale France en 2024. »

Snacking.fr, le 4 mars 2025



SOCOTEC

« SOCOTEC RENFORCE SES POSITIONS EN ESPAGNE AVEC L'ACQUISITION D'INTERCONTROL »

« Le Groupe SOCOTEC, leader dans les domaines du Testing, de l'Inspection et de la Certification (TIC) pour les secteurs du bâtiment et des infrastructures, renforce sa position en Espagne grâce à l'acquisition d'Intercontrol Levante. Cette acquisition complète la présence de Socotec sur cette géographie en apportant une présence reconnue dans la région de Valence, ainsi que 140 experts en contrôle qualité, géotechnique, essais de matériaux de construction, ingénierie civile et services environnementaux.

Pour Hervé Montjotin, CEO du groupe SOCOTEC : « Avec le rachat d'Intercontrol Levante, nous poursuivons notre stratégie de développement en Europe. L'Espagne est une des économies les plus dynamiques en Europe, et un marché en croissance pour SOCOTEC ; nos équipes sont présentes sur des projets majeurs de construction et de génie civil. Cette démarche en Espagne fait écho aux autres investissements déjà réalisés par le groupe en géotechnique, testing de matériaux de construction, et services à l'environnement, en France, en Italie, au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et aux Etats-Unis. » »

Communiqué de Presse SOCOTEC, le 8 avril 2025



= Cérélia =

« CÉRÉLIA CÈDE LES ACTIFS DE JUS-ROL A RINKELBERG CAPITAL »

« Cérélia a vendu l'activité de pâte Jus-Rol à une filiale de la société de capital-investissement britannique Rinkelberg Capital, mettant ainsi fin à un différend réglementaire de longue date. En novembre 2021, le groupe de boulangerie français a décidé d'acheter les actifs de Jus-Rol au Royaume-Uni et en Europe au géant américain de l'alimentation General Mills, y compris l'activité pâte en Irlande et en Allemagne.

Cependant, l'Autorité de la concurrence et des marchés (CMA) du Royaume-Uni a bloqué la partie britannique de l'accord en 2022 alors qu'elle lançait une enquête sur l'impact potentiel sur la concurrence dans le secteur de la pâte de boulangerie surgelée. »

Just Food, le 13 mars 2025

FUNECAP GROUPE

« FUNECAP FAIT L'ACQUISITION DES SOCIÉTÉS HALMAMAOP ET ANGENNY »

« Le groupe Funecap a finalisé le 30 avril 2025 l'acquisition des sociétés HALMAMAOP et ANGENNY auprès de Monsieur Antonio MENDOZA et Madame Angélique MARTINOT. Fondées respectivement en 2003 et 2015, ces entreprises exploitent deux agences situées à Perpignan, dans le département des Pyrénées-Orientales (66), qui passent dès aujourd'hui sous l'enseigne Roc Eclerc.

Madame Angélique MARTINOT, codirigeante actuelle, assurera une période d'accompagnement. L'acquisition de ces acteurs historiques et renommés sur la zone permet au Groupe de renforcer son maillage territorial en Occitanie afin d'assurer le meilleur service aux familles. »

Communiqué de presse Funecap, le 30 avril 2025

TALAN

Positive innovation

« LE GROUPE TALAN MET LA MAIN SUR NOVA CONSULTING »

« Talan poursuit sa frénésie d'achats. Après les récentes acquisitions de Coexya, Thinkmax Consulting, Micropole et Nine Feet Tall, le cabinet de conseil en innovation et transformation numérique s'empare de Nova Consulting.

Ce consultant en stratégie fondé en 2006 était soutenu depuis 2018 par Isatis Capital. La société de gestion s'était alors emparée d'une participation minoritaire lors d'une opération de capital-développement ayant permis l'entrée d'une douzaine de managers au capital.

Avec le rachat de Nova Consulting, Talan met la main sur un cabinet de conseil en stratégie spécialisé dans les secteurs de la culture, du sport, du tourisme et des marques. Son portefeuille clients comprend des grands groupes internationaux, des institutions et des collectivités locales, tels que La Française des Jeux, le Groupe Crédit Agricole, le musée du Louvre, ou encore Eiffage. Regroupant 40 collaborateurs, son chiffre d'affaires avoisinait 10 M€ en 2024.

De son côté, Talan ambitionne cette année de dépasser le seuil symbolique du milliard d'euros de revenus. Cinq ans auparavant, son chiffre d'affaires atteignait 350 M€. Entre-temps, l'ESN a mis les bouchées doubles en matière de croissance externe et a bouclé 13 acquisitions dont l'OPA sur Micropole, finalisée en octobre 2024. »

Capital Finance, le 10 avril 2025





« CREALIS ANNONCE L'ARRIVÉE DE SON NOUVEAU PDG »

« Le groupe international Crealis, spécialisé dans les solutions de bouchage et surbouchage pour le vin et les spiritueux, est fier d'annoncer la nomination d'Enrico Bracesco en tant que nouveau PDG.

Avec plus de 20 ans d'expérience combinant stratégie et exécution, Enrico Bracesco possède une vaste expertise dans le secteur industriel, notamment dans des environnements multiculturels et internationaux. Il a acquis un savoir-faire précieux dans la gestion des transformations stratégiques et la conduite de projets d'accélération de la croissance.

Le groupe est reconnaissant envers Michele Moglia, l'ancien PDG, pour son leadership et sa contribution au fil des années. Michele prend le rôle de président non exécutif du conseil d'administration pour soutenir cette transition.

En franchissant cette nouvelle étape de son développement, Crealis réaffirme son ambition en tant qu'acteur clé dans le domaine du bouchage et du surbouchage, animé par un engagement solide envers l'excellence de la production et une passion partagée pour le succès de ses clients. »

Communiqué de presse Crealis, le 26 mars 2025



« TSG CONCLUT 5 ACQUISITIONS AU PREMIER TRIMESTRE 2025 »

« TSG réalise 5 acquisitions au premier trimestre 2025, soulignant sa croissance accélérée dans les solutions énergétiques et le renforcement de ses équipes en Europe du Sud et du Nord.

TSG, leader européen des services techniques pour la mobilité responsable, annonce l'acquisition de Leirivolt Lda (Portugal) et Kronenburg Techniek B.V. (Pays-Bas). Ces deux opérations, qui constituent les 4e et 5e acquisitions depuis le début de l'année, renforcent l'engagement de TSG en faveur de l'accélération de la transition énergétique, en élargissant son expertise dans les systèmes photovoltaïques, le génie électrique et les solutions énergétiques intelligentes.

Avec désormais 36 acquisitions réalisées dans 16 pays au cours des trois dernières années, TSG poursuit ses investissements dans des entreprises à fort potentiel, alignées avec sa mission d'être un acteur clé de la transition énergétique, en fournissant des solutions innovantes et intégrées dans toute l'Europe. Depuis le début de l'année, ces opérations ont consolidé la présence de TSG dans des zones clés : Portugal, Pays-Bas, mais aussi France, Luxembourg et Belgique. »

Communiqué de presse TSG, le 7 avril 2025



INVESTISSEMENT DANS



Nous avons le plaisir de vous annoncer le douzième investissement du fonds Omada II au capital de Robot-Coupe, leader mondial sur le marché des équipements de préparation culinaire à destination des professionnels. Cette prise de participation de 5 M€ a été conclue aux côtés d'Ardian Buyout, du groupe Hameur et du management.

Fondée en 1961, Robot-Coupe est une société française spécialisée dans la conception et la fabrication d'équipements de préparation culinaire à usage professionnel (blenders, mixeurs plongeants, coupe-légumes, extracteurs de jus, etc.). Présente dans plus de 130 pays grâce à un réseau de plus de 7 000 distributeurs, et bénéficiant d'un catalogue diversifié de 120 modèles, l'entreprise répond aux besoins variés de ses clients finaux tels que les restaurants, bars, hôtels, établissements de santé, écoles ou restaurants d'entreprises.

Ces robots haut de gamme, reconnus pour leur robustesse, leur fiabilité et leur facilité d'utilisation, sont indispensables aux professionnels puisqu'ils assurent une qualité de préparation homogène tout en réalisant des économies.



Cette renommée repose également sur les trois sites industriels d'assemblage du groupe, situés en France, aux États-Unis et en Suède, qui assurent des produits de qualité « Made in France » ou « Made in USA ». Le groupe se différencie aussi grâce à sa stratégie commerciale et marketing proactive, reposant sur des équipes commerciales présentes sur le terrain et un excellent service après-vente. Robot-Coupe compte aujourd'hui près de 320 employés, dont plus de la moitié au sein des équipes commerciales, répartis majoritairement en France et aux États-Unis.

Le management, dorénavant accompagné par Ardian Buyout – qui apporte son expertise sectorielle ainsi que son réseau international – ambitionne de poursuivre la croissance de Robot-Coupe à travers :

- La consolidation de sa position de leader sur ses marchés historiques
- La conquête de nouveaux clients sur des marchés adjacents comme le segment des chaînes de restauration rapide
- Le lancement de nouveaux produits
- L'enrichissement de son offre de produits via un plan de croissance externe soutenu





« AUDENSIEL S'OFFRE L'ITALIEN FOS »

« Quelques mois après avoir mis la main sur Maltem Canada, Audensiel poursuit sa stratégie de build-up à l'international. Le spécialiste du conseil en transformation digitale adossé à Sagard et Capza signe sa quatrième opération de croissance externe en deux ans, en prenant pied sur le marché italien.

Fondée en 1999 et basée à Gênes, FOS développe des solutions technologiques avancées pour la santé, l'industrie, les télécommunications et le secteur public. Forte de 350 collaborateurs répartis sur huit sites en Italie et en Lituanie, l'entreprise a généré 26,4 M€ de chiffre d'affaires en 2023, en croissance annuelle moyenne de 21% sur cinq ans, pour un EBITDA ajusté de 4,6 M€.

Capital Finance, le 22 avril 2025



« NEOXAM RENFORCE SA PRÉSENCE EN AUSTRALIE AVEC UN BUREAU À MELBOURNE »

« NeoXam, leader mondial dans les solutions logicielles de gestion des données, d'analyse de performance, de gestion de portefeuille, de reporting et de rapprochement, annonce l'ouverture d'un nouveau bureau à Melbourne, en Australie.

NeoXam s'est implanté pour la première fois en Australie avec l'ouverture de son bureau de Sydney il y a deux ans. Depuis, l'entreprise a connu une croissance significative sur le marché australien, portée par une demande croissante de solutions technologiques financières robustes et évolutives.

Communiqué de presse Neoxam, le 13 mai 2025



« MAGELLAN PARTNERS RENFORCE SA SÉCURITÉ »

« Le conseil en organisation et systèmes d'information, également intégrateur de solutions, soutenu par Capza en minoritaire depuis 2021, accueille Akerva pour muscler ses services dédiés à la cybersécurité. Générant environ 5 M€, la cible était jusqu'alors une filiale du groupe Orians, souhaitant recentrer son activité.

Magellan Partners densifie les activités de sa branche Magellan Sécurité. Le groupe cumulant les activités d'ESN et de conseil en organisation et systèmes d'information, accompagné par Capza en minoritaire depuis quatre ans, rachète Akerva. L'acquéreur remporte un process compétitif organisé par Rebirth Advisory depuis septembre. La cible rennaise était jusqu'à présent une filiale du groupe Orians, dirigée par Laurent Delaporte et Armand de Geoffre de Chabrignac, qui ont souhaité se recentrer sur le conseil en transformation numérique, l'ingénierie informatique, la gestion électronique de documents, la formation et le développement de compétences. L'entreprise est valorisée entre 10 et 15 M€ après l'opération.

CFNews, le 11 février 2025





« SYNOV INTÈGRE ARCOM ET SES 10 M€ DE REVENUS »

« Pour son dixième build-up, le groupe Synov finalise l'acquisition d'Arcom Electronic, un spécialiste des automatismes connectés pour les bâtiments et les équipements urbains. L'opération, réalisée sur fonds propres, valorise la cible entre 10 et 20 M€, selon nos informations.

Avec les 10 M€ de chiffre d'affaires apportés par Arcom, le groupe, accompagné depuis fin 2023 par Sagard dans le cadre d'un LBO majoritaire, atteint désormais 120 M€ en pro forma. Pour mémoire, l'opération, qui avait permis la sortie de la holding familiale Dentressangle, valorisait alors l'industriel lyonnais plus de 100 M€.

Arcom Electronic réunit plus de 60 collaborateurs répartis entre ses deux principaux sites de Chalon-sur-Saône, où se trouvent son siège social, conçu comme un bâtiment démonstrateur intégrant l'ensemble de ses solutions et son unité d'assemblage, et Lyon, qui abrite à la fois son usine de fabrication de cartes électroniques, une ligne d'assemblage et un laboratoire dédié à la R&D électronique. »

Capital Finance, le 30 mai 2025



« PRIMELIS GAGNE DE L'INFLUENCE »

« Forte de près de 35 M€ de chiffre d'affaires, l'agence de référencement naturel et payant, aussi éditrice de logiciels, boucle un premier build-up depuis l'entrée de Sagard en majoritaire il y a un an et rachète la start-up francilienne Cosmy, oeuvrant dans le marketing d'influence sur les réseaux sociaux.

Déjà en discussion avec deux cibles lors de l'entrée majoritaire de Sagard, il y a un peu plus d'un an, Primelis conclut un premier build-up avec l'une d'entre elles. L'agence de référencement naturel et payant, également éditrice de logiciels, rachète sur ses fonds propres la jeune pousse francilienne Cosmy.

Fondée il y a deux ans par Martin Vix et Manon Roch, deux anciens salariés de l'agence de marketing d'influence Findly, la start-up produit des contenus vidéos pour les marques réalisés par les consommateurs, diffusés sur les réseaux sociaux ou des canaux publicitaires tels qu'Amazon Ads.

Les deux fondateurs réinvestissent une part significative de leur produit de cession dans la holding de l'acquéreur et dirigeront le département de Primelis dédié aux médias sociaux et au marketing d'influence. »

CFNews, le 14 mai 2025



2

ACTUALITÉS OMADA

2 Recrutements

Renforcement de l'équipe Omada

AFIN DE RENFORCER SON ÉQUIPE, OMADA A RECRUTÉ TROIS PROFILS, DONT UN NOUVEAU PARTNER.



PAUL-PHILIPPE BERNIER, PARTNER



Paul-Philippe a rejoint l'équipe Omada IM en juin 2025 en tant que Partner.

Il possède près de 20 ans d'expérience dans les investissements en fonds propres et les financements structurés à destination des fonds de PE.

Il débute sa carrière comme auditeur financier chez Mazars, avant de rejoindre les équipes leveraged finance Large Cap de Société Générale CIB en 2007. Il y évolue pendant 12 ans entre Paris et Londres et s'est spécialisé pendant 5 ans sur le secteur TMT.

En 2019, il intègre Bpifrance Investissement au sein de l'équipe d'investissement direct Large Cap (AUM > 20 Mds€) et devient membre du comité de direction en 2022. Il a participé à de nombreux investissements (montant de fonds propres investis > 1.6 Mds€) et cessions pour le compte de Bpifrance. Paul-Philippe a notamment mené les investissements dans les sociétés cotées et non cotées suivantes : Anjac, Elis, Exclusive Networks, EssilorLuxottica, Imdev, Mediawan, Socotec, SPIE, SRS, et Sulo. Paul-Philippe a représenté Bpifrance dans la gouvernance de 8 sociétés (cotées et non cotées).

Il est diplômé de NEOMA Business School.

FRANÇOIS GRISON, ANALYSTE

François a rejoint l'équipe d'Omada IM en juillet 2025 en tant qu'Analyste.

Au sein de l'équipe d'investissement, François participe activement à l'exécution des transactions d'investissement et assure un suivi des sociétés du portefeuille.

Avant de rejoindre Omada IM à la suite d'un stage, François a acquis une première expérience à la direction financière de la Société Générale, puis a poursuivi son parcours en fusion-acquisition chez Greenhill & Co.

François est diplômé de l'ESCP BS.



VINCENT HOLLANDER, CONTROLEUR FINANCIER



Vincent a rejoint l'équipe Omada IM en novembre 2024 en tant que Contrôleur Financier.

Au sein de l'équipe Finance, Vincent participe activement au suivi administratif et financier des fonds, à la gestion de la trésorerie, à l'analyse des portefeuilles clients, à l'établissement des reportings et contribue à l'implémentation de nouveaux outils informatiques.

Avant de rejoindre Omada IM, Vincent a effectué une première expérience au sein de LFE Partners.

Vincent est diplômé de NEOMA Business School.



Thème :

RÉVOLUTION DE L'IA DANS L'ACQUISITION ET LA
CONSOMMATION DE SOLUTIONS SAAS ET CLOUD

avec Roy Tuvey
Fondateur & CEO de Vertice



« Notre solution utilise les données pour identifier des opportunités d'optimisation, et nous intégrons de plus en plus l'IA pour orienter les actions »

Le 3 avril 2025, Omada a eu le plaisir de co-organiser son cinquième petit-déjeuner thématique sur le sujet « *Value & Transformation* », aux côtés d'Amala Partners et Singulier. À cette occasion, nous avons accueilli Roy Tuvey, fondateur et CEO de Vertice, une plateforme SaaS dédiée à l'optimisation des dépenses dans les logiciels d'entreprises.

Roy nous a partagé sa vision sur la manière dont Vertice utilise la data et l'IA pour rendre les achats de logiciels SaaS et Cloud plus efficaces. Il est également revenu sur les déséquilibres importants entre les acheteurs de logiciels et les fournisseurs, soulignant leur mission de combler ce fossé en matière de connaissances. Enfin, il a insisté sur l'importance d'une approche ambitieuse mais structurée pour se démarquer face aux géants américains du secteur.



Thème :

ACCÉLÉRER SA PERFORMANCE DIGITALE GRÂCE À L'IA
ET RÉUSSIR SON ENTRÉE SUR LE MARCHÉ US

avec Philippe El Khechen
Co-fondateur & CEO de Primelis

primelis.

« L'IA nous aide sur la
compréhension du Business Model
du client afin d'être plus
performant »

Pour la sixième édition du petit-déjeuner thématique « Value & Transformation », organisée le 15 mai 2025 en collaboration avec Amala Partners et Singulier, Omada a eu le plaisir d'accueillir Philippe El Khechen, co-fondateur et CEO de Primelis. L'entreprise est une MarTech française accompagnant les entreprises dans le référencement digital, avec une approche ROIste portée par ses technologies propriétaires et son accompagnement expert.

Philippe nous a partagé sa vision sur l'usage de l'intelligence artificielle pour accélérer la performance digitale, permettant d'optimiser les stratégies marketing et de prendre une place de leader sur les différentes plateformes. Il est également revenu sur les enjeux liés à l'entrée sur le marché américain, soulignant l'importance d'une approche agile et adaptée aux spécificités locales pour réussir son implantation dans un environnement aussi compétitif.

2 Événements Omada à venir

Cocktail Omada

OMADA ORGANISE SON COCKTAIL ANNUEL LE 9 OCTOBRE 2025 ET AURA LE PLAISIR D'ACCUEILLIR DEUX ENTREPRENEURS À SUCCÈS, DIRIGEANTS D'ENTREPRISES DU PORTEFEUILLE DES FONDS OMADA



Save the date Cocktail Omada

Jeudi
9 octobre 2025
À partir de 18h00

2 place Rio de Janeiro
75008 Paris

INTERVENTION DE GEORGES DEVESA



avec **Georges Devesa**
CEO de Nutrisens

Nutrisens*

À la tête de Nutrisens depuis plus de 10 ans, **Georges Devesa** a su transformer le groupe en un acteur incontournable de la nutrition santé en Europe. Il a mené avec succès de nombreuses opérations de croissance externe et signe son troisième LBO avec Cinven et Sagard.

INTERVENTION DE BENJAMIN BITTON

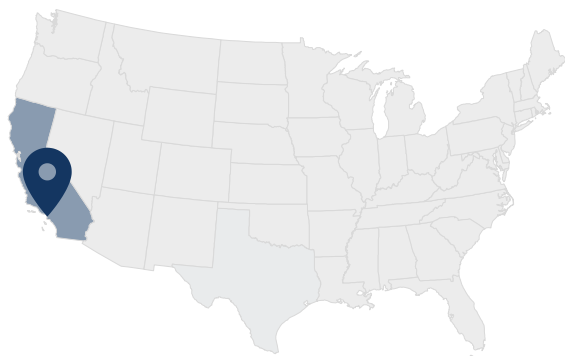


avec **Benjamin Bitton**
Co-CEO de 2CGroup

2CGroup

Benjamin Bitton, co-CEO de 2CGroup, dirige un groupe de direction partagée (finance, RH, marketing, ESG), d'audit financier et de conseil en financement de l'innovation. Il est accompagné depuis 2024 par Andera Croissance qui apporte son expertise sectorielle au groupe.

LOS ANGELES, CALIFORNIE



19

Gérants visités

EMERALD LAKE

KINGSWOOD

CUREWELL

Monogram
Capital

PACIFIC AVENUE

ANGELES

INTERLOCK

CAVU

ARCHITECT EQUITY

TRUELINK CAPITAL

DIVERSIS

SMASH

TRANSOM

VARSITY

VANCE

Platinum Equity

AURORA CAPITAL

GALANT CAPITAL

CARACTÉRISTIQUES DU MARCHÉ LOCAL

TENDANCE DÉMOGRAPHIQUE

- L'agglomération de Los Angeles est la 2^e la plus peuplée des États-Unis, après New York
- La Californie connaît une **croissance démographique plus modérée** que le Texas ou la Floride, mais reste une région dynamique à l'échelle nationale
- Los Angeles reste **un centre économique, culturel et technologique, attirant toujours de nombreux habitants**

ÉCOSYSTÈME PRIVATE EQUITY

- **Hub majeur du Private Equity** avec de nombreuses sociétés implantées ou en expansion
- Accès à un **vivier important de talents qualifiés**, notamment en finance et tech
- **Écosystème dynamique** porté par la diversité économique et démographique
- **Forte demande en capitaux** dans les secteurs du divertissement, tech, santé, immobilier, etc.

UNE PRÉSENCE ACCRUE DE CAPITAUX

- **De nombreux Family Offices et Wealth Managers** sont installés entre Beverly Hills, Santa Monica et Malibu, et investissent pour le compte de **leur clientèle fortunée locale**
- **Installation de nombreux fonds de PE** en raison de la facilité de mise en place des stratégies de *roll-up* et de la disponibilité des talents

ENVIRONNEMENT PRO BUSINESS

- Cadre *business* très attractif pour les entreprises
- **Position stratégique sur la côte Ouest**, porte d'entrée vers l'Asie-Pacifique
- **Infrastructures de qualité** : transports, aéroports internationaux, connectivité numérique, etc.
- Grand vivier de talents qualifiés et multiculturels
- Culture d'innovation et d'entrepreneuriat très ancrée
- **Siège de nombreuses grandes entreprises** et startups en forte croissance

THÈSE D'INVESTISSEMENT DES GÉRANTS

- Des thèses d'investissement rencontrées lors du roadshow à Los Angeles, **ciblant le Lower Middle Market**, en réponse à des besoins de financement significatifs des PME locales
- Ces entreprises cherchent à s'appuyer sur des **partenaires financiers pour accélérer leur expansion régionale**, portée par un environnement pro-business et une proximité culturelle entre États du Sud
- Les thèses d'investissement des fonds rencontrés restent **majoritairement axées sur les biens de consommation et les services aux entreprises**, en lien avec la structure économique locale
- Los Angeles reste également la maison mère des acteurs historiques du « **value investment** », caractérisant les investisseurs spécialisés dans les situations complexes, telles que les *carve-out*, à l'instar de Platinum ou The Gores Group

2 À la Une

FPCI Omada - Cession de Nutrisens

“ L’objectif était de positionner Nutrisens comme une plateforme internationale de nutrition clinique accompagnant les patients quelle que soit leur pathologie ”

Quel est le contexte du nouveau deal ?

Quatre ans après le LBO mené par Sagard, le spécialiste de la nutrition clinique, dirigé par CEO Georges Devesa, accueille à son capital Cinven qui valorise Nutrisens plus de 700 M€, soit entre 16 et 17 fois l’EBITDA. Le groupe a en effet suscité un vif intérêt, tant chez les fonds *upper-mid* que chez les industriels. Mandaté, Amala Partners a lancé le process de vente il y a moins de deux mois, réunissant des fonds top-tiers tels que TA Associates, EQT, Cobepa mais également des industriels comme Danone dont la filiale Nutricia intervient sur le même segment. Cinven a remporté ce process extrêmement concurrentiel via une offre sans condition suspensive et en « full equity » en attendant de structurer le financement.

Comment Sagard a accompagné Nutrisens dans sa croissance ?

Passé d’une trentaine de millions d’euros de chiffre d’affaires en 2013 à environ 220 M€ aujourd’hui, Nutrisens a réussi à étendre considérablement sa gamme de produits et son périmètre d’intervention. En effet, l’objectif du management était de positionner Nutrisens comme une plateforme internationale de nutrition clinique accompagnant les patients quelle que soit leur pathologie. Sagard a accompagné le management dans l’ouverture de nouveaux canaux comme les pharmacies en France, le développement de nouveaux pays en Europe et en Amérique latine mais aussi l’intégration de nouvelles aires thérapeutiques telles que la bariatrique, la néphrologie ou l’oncologie. Enfin, l’entreprise a également renforcé ses capacités de production avec la construction d’un nouveau site industriel en Espagne.

Le développement en Europe et en Amérique latine a été effectué via un plan de croissance externe soutenu avec notamment huit acquisitions depuis 2021. Le dernier *build-up* avec le rachat de Prodiel Medical Nutrition, leader brésilien de la nutrition clinique, a été effectué il y a moins de deux mois. Le groupe est désormais présent dans plus de 30 pays et réalise environ 50% de son chiffre d’affaires à l’international.



Georges Devesa
CEO – Nutrisens



Maxime Baudry
Partner – Sagard

Quelles sont les nouvelles ambitions de développement pour Nutrisens ?

Nutrisens évolue dans un marché vaste, porté par le vieillissement de la population et la montée en puissance d’une offre adaptée aux différentes pathologies, permettant une croissance de 7% par an d’ici 2030 pour atteindre 90 Mds\$. Face à de nombreux mastodontes de l’agroalimentaire comme Nestlé ou Danone mais également des *pures players* de la santé tels que Abbott et Fresenius, la volonté du management de rester indépendant est également un critère différenciant. Nutrisens, accompagné par Cinven, souhaite ainsi accélérer sur les trois axes de diversification produits, clients et géographies afin de doubler de taille d’ici cinq ans.

Quelles étaient les considérations clés d’investissement d’Omada ?

Omada avait identifié cinq principaux piliers d’investissement :

- Un marché profond et en croissance
- Une position de leader grâce à des produits de qualité
- Un fort potentiel de consolidation via croissance externe
- Un actif stratégique pour les fonds et industriels
- Un solide tandem sponsor – management

La qualité du management et du sponsor a permis la bonne réalisation de la thèse d’investissement avec un EBITDA multiplié par 4,5x sur la période.

3

MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY

ÉTUDES

REPRISE DU MARCHÉ DES TRANSACTIONS EN 2024, BIEN QUE LES LEVÉES DE FONDS PEINENT À REBONDIR EN RAISON D'UN CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE INCERTAIN

1

FIN DES TENDANCES BAISSIÈRES DES DEUX DERNIÈRES ANNÉES

- Le capital-investissement a retrouvé de l'élan en 2024, avec une reprise des investissements et des sorties après deux années de baisse
- Cette amélioration reflète la forte volonté des différents acteurs à réaliser des transactions, couplée à une stabilisation de l'environnement économique

2

RALENTISSEMENT DES LEVÉES DE FONDS

- La dynamique de levée de fonds peine à rebondir, les LPs adoptant une posture attendiste face à des détentions d'actifs plus longues que prévues
- Ces périodes de détention prolongées ont freiné les distributions, incitant les investisseurs à limiter leurs prises d'engagements dans de nouveaux fonds

3

RECENTRAGE VERS LES FONDS LES PLUS PERFORMANTS

- Les investisseurs dirigent la majorité des capitaux vers les fonds adoptant une stratégie claire et différenciante
- Un track record éprouvé dans le temps constituera un avantage déterminant pour réussir sa levée de fonds

LES CHIFFRES CLÉS DU PRIVATE EQUITY EN 2024

+37%

Croissance de la valeur des investissements en capital-investissement par rapport à 2023

+34%

Croissance de la valeur des cessions en capital-investissement par rapport à 2023

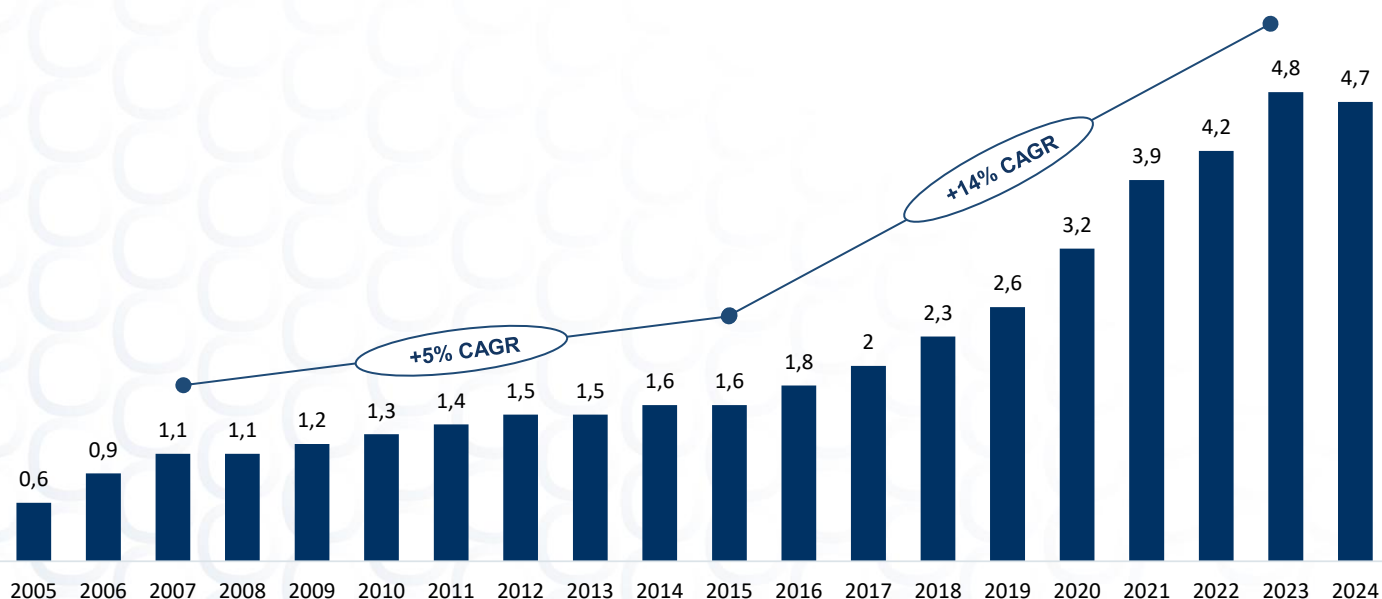
-23%

Baisse des montants levés en capital-investissement par rapport à 2023

Un rebond en demi-teinte

- Après un net essoufflement en 2023, le marché mondial du private equity a **amorcé un rebond en 2024** en ce qui concerne les investissements et les cessions avec une hausse du nombre de transactions et de la valeur de celles-ci vs. 2023 (+37% et +34% respectivement)
- Néanmoins, la **dynamique des levées de fonds peine à se relancer** dans un contexte macroéconomique incertain et complexe. Le ralentissement des levées de fonds n'est pas surprenant puisque le *fundraising* est un indicateur à retardement de la santé du Private Equity. Les importants appels de fonds effectués en 2021 pour alimenter le marché ont été suivis d'un arrêt brusque des cessions en raison du contexte économique défavorable en 2022. Le ralentissement des distributions qui en a résulté a incité les investisseurs à réduire leurs nouvelles allocations et à adopter plus de prudence
- Face à la faiblesse persistante du nombre de cessions, les **fonds sont contraints de faire preuve de créativité pour générer de la liquidité**. Ainsi en 2024, 30% des sociétés en portefeuille ont connu un événement de liquidité par des prises de participation minoritaire, des recapitalisations par dividende, des opérations sur le marché secondaire ou encore des prêts adossés à la valeur nette des actifs (*NAV loans*)
- Le **maintien d'un rebond en 2025 dépendra en grande partie des conditions macroéconomiques** et des politiques menées. L'incertitude continue de maintenir les marchés sous tension avec des investisseurs en quête de clarté face aux signaux contradictoires concernant les droits de douane et d'autres enjeux macroéconomiques
- Ainsi, les capitaux continueront de se concentrer entre les mains des meilleurs acteurs bénéficiant d'une réelle proposition de valeur différenciante permettant une forte capacité de levée

Évolution des actifs mondiaux de capital-investissement sous gestion (en T\$)



Sources: Bain Global Private Equity Report 2025, McKinsey & Company Global Private Markets Report 2025



Contexte global

- Le montant levé pour l'ensemble des classes d'actifs privés a diminué pour la troisième année consécutive, s'élevant à 1100 Mds\$ levés en 2024, soit une baisse de 24% par rapport à 2023 et de 40% par rapport à 2021 (record historique)
- Le nombre de fonds en levée, toutes stratégies confondues, a également baissé de 28% par rapport à 2023 atteignant 3000 fonds, soit environ la moitié du rythme annuel observé dans le secteur avant la pandémie de Covid-19
- Cette diminution s'explique par un environnement de levée plus difficile marqué par l'incertitude économique, des taux d'intérêts plus élevés et une concurrence accrue
- Seules deux classes d'actifs ont échappé à cette tendance baissière : l'infrastructure et la dette privée. Cette dernière s'est imposée comme la grande gagnante avec une hausse de 3% atteignant 123 Mds\$

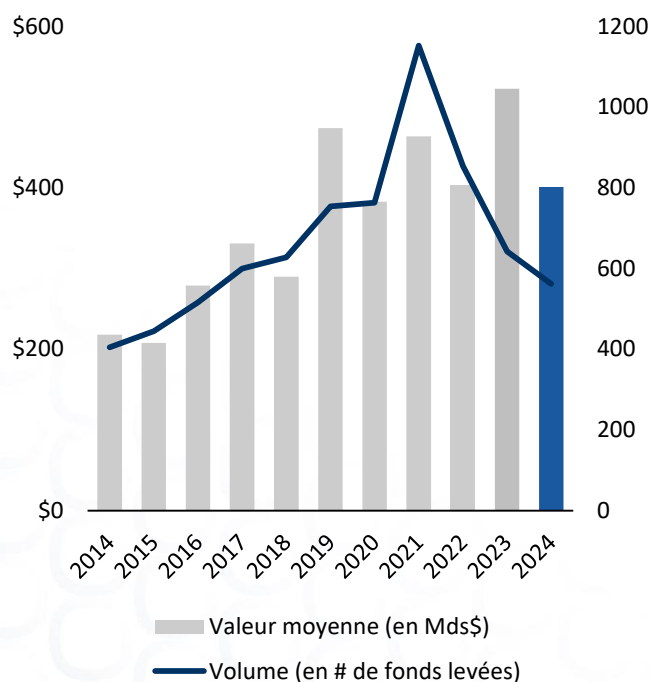
- La durée moyenne de levée est d'environ 20 mois, un niveau quasiment deux fois supérieur au rythme habituel d'environ 11 mois avant la pandémie. De plus, la part des fonds ayant mis plus de deux ans à se clôturer atteint 38% en 2024 contre seulement 9% en 2019
- En 2024, les LPs ont continué d'orienter leurs capitaux vers les fonds les plus importants et les plus expérimentés : les 10 plus grands fonds, en termes de capital levé, ont capté 36% du total levé. Les investisseurs cherchent donc de plus en plus la sécurité auprès de gérants renommés



Zoom sur le capital-investissement

- Bien que les fonds de capital-investissement (*buyout*) aient continué de capturer plus d'un tiers (38%) de l'ensemble des levées de fonds, le montant levé a diminué de 23% vs. 2023, atteignant 401 Mds\$
- L'Amérique du Nord a enregistré la plus forte baisse, avec une diminution de 34% des fonds levés, tandis que l'Europe est restée stable. L'Asie-Pacifique, quant à elle, a connu une croissance de 13%
- Globalement, le nombre de fonds *closés* en 2024 sur le marché du capital-investissement a diminué de 12% avec 562 fonds et la taille moyenne des fonds a baissé de 19% à 843 Mds\$

LBO – Levées de fonds mondiales





Contexte global

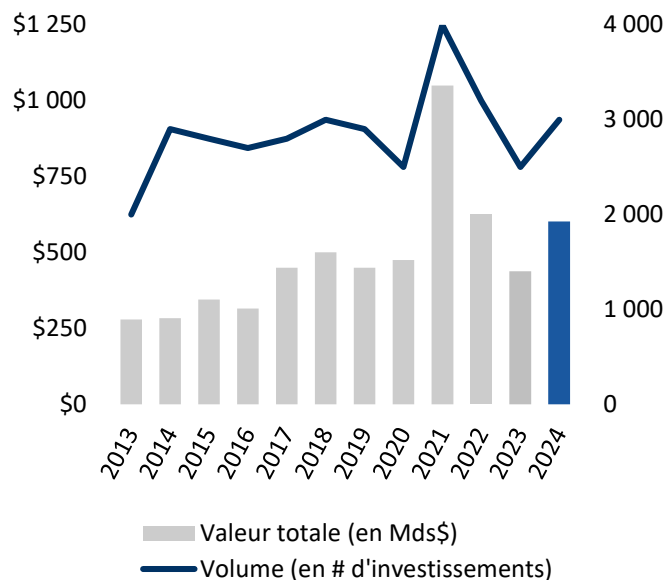
- Après un fort ralentissement en 2022 et en 2023, la le montant des investissements en capital-investissement a rebondi en 2024, augmentant de 37% sur un an pour atteindre 602 Mds\$ (hors opérations de croissance externe complémentaires)
- La baisse des taux d'intérêt et une meilleure visibilité sur les perspectives macroéconomiques ont été les principaux facteurs ayant participé à ce rebond
- Une hausse des émissions de prêts syndiqués ainsi que la croissance continue du crédit privé ont également facilité la tâche des GPs désireux d'investir les 282 Mds\$ de *dry-powder* (capitaux non investis) accumulés



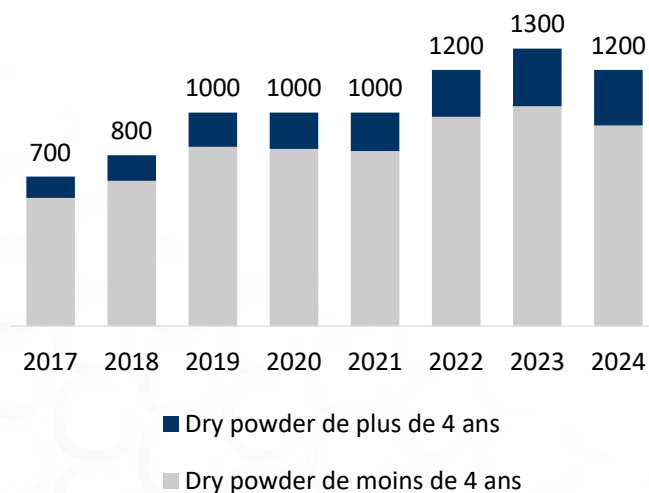
Zoom sur le capital-investissement

- En 2024, le nombre d'opérations a augmenté de 10% sur un an pour atteindre 3 000 transactions et la taille moyenne des opérations a atteint 849 M\$, soit le deuxième montant le plus élevé de l'histoire
- Les transactions d'un montant supérieur ou égal à 1 Md\$ ont représenté 77 % de la valeur totale
- Le secteur technologique a dynamisé le marché en représentant 33% des transactions en valeur. Les secteurs de la santé, des services financiers et de l'industrie ont également été particulièrement attractifs
- La situation du *dry powder* continue de peser sur les gérants, malgré une légère baisse de ce capital non utilisé, passant de 1 300 à 1 200 Mds\$. Néanmoins, la part de ce capital détenu depuis plus de quatre ans a augmenté pour atteindre 24% du total de *dry powder* contre 20% en 2022
- Cette situation témoigne des difficultés rencontrées par les fonds de Private Equity pour identifier des cibles attractives à des valorisations raisonnables et déployer leurs fonds

LBO – Investissements mondiaux



LBO – Évolution et ancienneté du *dry powder* par millésime (en Mds\$)



X

Zoom sur les multiples

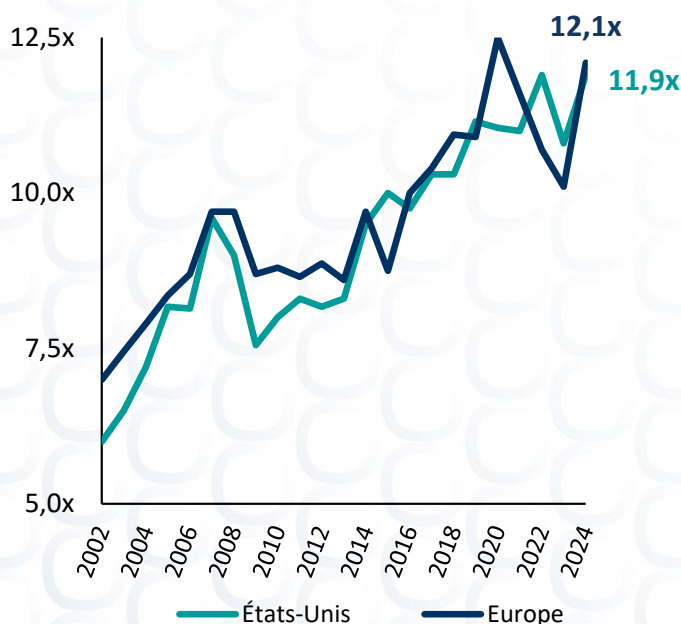
- Le multiple de valorisation des actifs a continué d'augmenter dans un contexte inflationniste avec des taux d'intérêt toujours élevés, rendant l'accès au financement plus coûteux
- Dans ce contexte, après un léger recul en 2023, les multiples des transactions en Amérique du Nord ont augmenté de 7%, atteignant 11,9x l'EBITDA, soutenus par des *process* très compétitifs
- En Europe, les multiples ont atteint un record de 12,1x l'EBITDA, soutenus par la recherche d'actifs de qualité, résiliant à l'environnement macroéconomique et bénéficiant d'une valeur stratégique



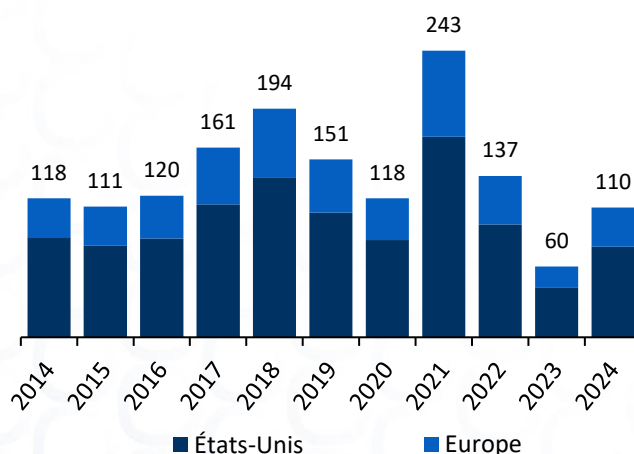
Zoom sur le financement

- La transformation du marché de la dette s'est également poursuivie. Aux États-Unis, les rendements des prêts sur les opérations de LBO ont diminué de 1,4 points sur l'année en raison de l'assouplissement des taux
- Toutefois, les ratios d'endettement n'ont que peu réagi, atteignant 4,9x l'EBITDA, un niveau encore largement inférieur à celui d'avant la pandémie
- Les banques traditionnelles ont continué à se concentrer sur les opérations de grande envergure pour lesquelles la syndication est importante et les commissions élevées
- En revanche, les fonds de dette se montrent très enclins à occuper les autres segments du marché. Au cours de la dernière décennie, le crédit privé a augmenté sa part dans l'émission de prêts *mid-cap* de 36% à 90%
- La plupart des grandes opérations restent encore hors de portée des fonds de dette mais cette situation évolue progressivement

LBO – Multiple moyen d'EBITDA pour les transactions aux États-Unis et en Europe



Émission de prêts syndiqués sur les marchés européen et américain (en Mds\$)

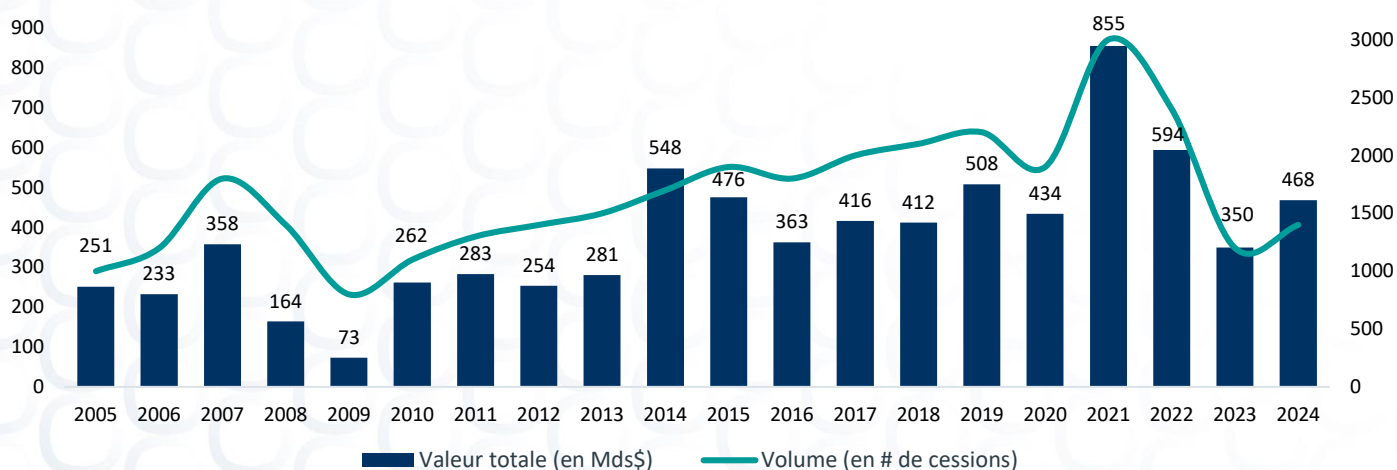


REPRISE DES CESSIONS EN 2024, MÊME SI CELLES-CI RESTENT UN DÉFI POUR LES GÉRANTS DANS UN CONTEXTE OÙ LES INVESTISSEURS EXIGENT DAVANTAGE DE LIQUIDITÉ

Un défi pour les gérants

- La valeur globale des sorties a bondi de 34% sur un an pour atteindre 468 Mds\$, tandis que le nombre de sorties a augmenté de 22% s'élevant à 1 470 cessions
- Cette augmentation est principalement liée à la forte hausse de valeur des transactions entre *sponsors* (+141% par rapport à 2023), portée par une augmentation de la taille moyenne des deals. Parmi les dix plus grosses sorties mondiales, six ont été réalisées entre *sponsors*
- Les transactions stratégiques sont restées stables d'une année sur l'autre et les cessions via IPO restent très rare, représentant seulement 6% des sorties en valeur en raison des incertitudes macroéconomiques et géopolitiques
- Malgré ces premiers signes de reprise, la valeur et le volume des cessions restent bien en deçà de leurs moyennes sur cinq ans et ne suivent pas l'expansion du secteur. Les fonds de *buyout* détiennent aujourd'hui près du double des actifs par rapport à 2019, mais la valeur des sorties est restée à un niveau similaire
- Après deux années de recul du nombre de sorties, la reprise observée en 2024 est donc un soulagement mais elle reste éclipsée par l'impressionnant montant de 3 600 Mds\$ de valeur non réalisée, soit 29 000 entreprises encore invendues dans les portefeuilles des gérants de Private Equity

LBO – Cessions mondiales



Sources: Bain Global Private Equity Report 2025, McKinsey & Company Global Private Markets Report 2025

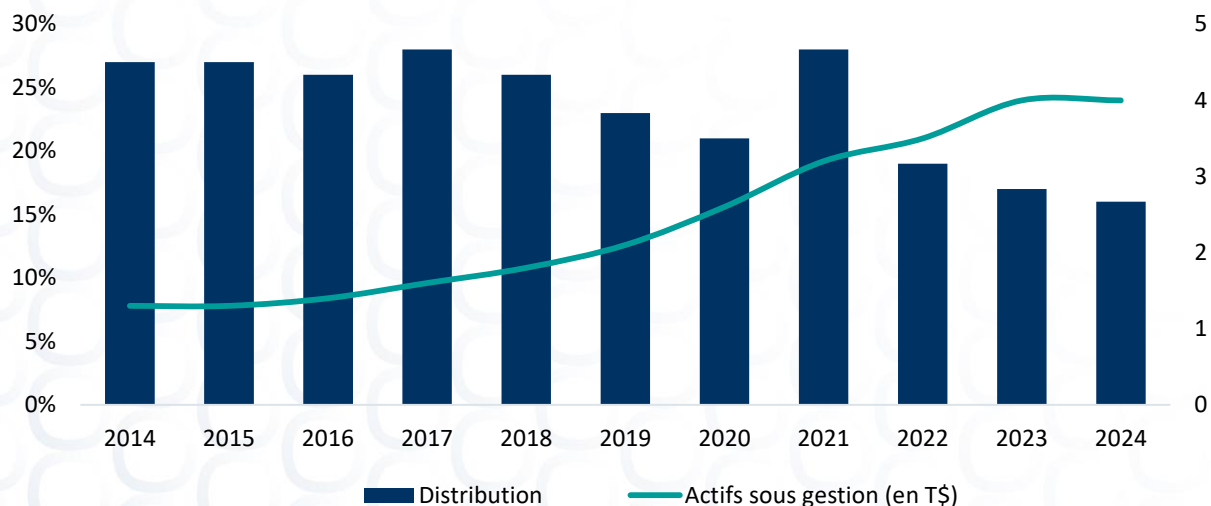


Zoom sur les distributions

- À l'exception d'un pic en 2021, les retours de capital vers les investisseurs ne parviennent plus à suivre la croissance du secteur du *buyout*, dont les encours sous gestion ont pourtant triplé au cours de la dernière décennie
- Les gestionnaires de fonds sont confrontés à une pression croissante pour générer de la liquidité, alors même que les distributions reculent en proportion de la valeur nette des actifs (NAV)
- En comparaison à la période 2014-2017, où les distributions représentaient en moyenne 29% de la NAV, ce ratio n'atteint aujourd'hui que 11%, générant un réel problème de liquidité
- Ce type de situation met du temps à se résorber en raison de la courbe en J naturelle des fonds, accentuée par des décaissements initiaux exceptionnellement rapides sur les millésimes 2020 à 2022 suivis par un net ralentissement des sorties postpandémie. Les portefeuilles actuels risquent donc de mettre davantage de temps à rembourser le capital que les millésimes précédents

- En réponse à la faiblesse des cessions, les fonds innovent pour générer de la liquidité : en 2024, 30% des sociétés en portefeuille ont fait l'objet d'événements de liquidité via des prises de participations minoritaires, des recapitalisations par dividendes, des opérations sur le marché secondaire ou des prêts adossés à la valeur nette des actifs
- Un autre marqueur de la recherche de liquidité est l'expansion du marché secondaire, avec 102 Mds\$ levés en 2024, portant l'AUM global sur cette activité à 601 Mds\$. Cette croissance spectaculaire se reflète également par une multiplication par quatre du nombre de véhicules de continuation en l'espace de cinq ans
- Enfin, on observe également un développement des *NAV loans* offrant aux gérants un levier pour générer des distributions aux investisseurs sans céder d'actifs, tout en optimisant l'allocation du capital

LBO - Distributions mondiales en % de la valeur nette des actifs



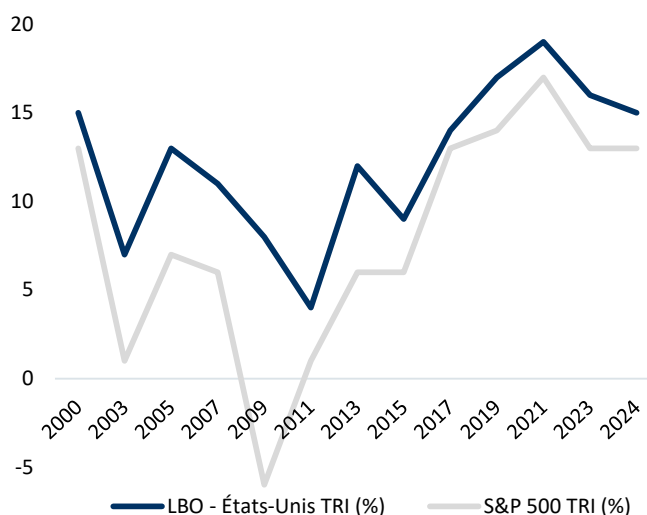
Sources: Bain Global Private Equity Report 2025, McKinsey & Company Global Private Markets Report 2025



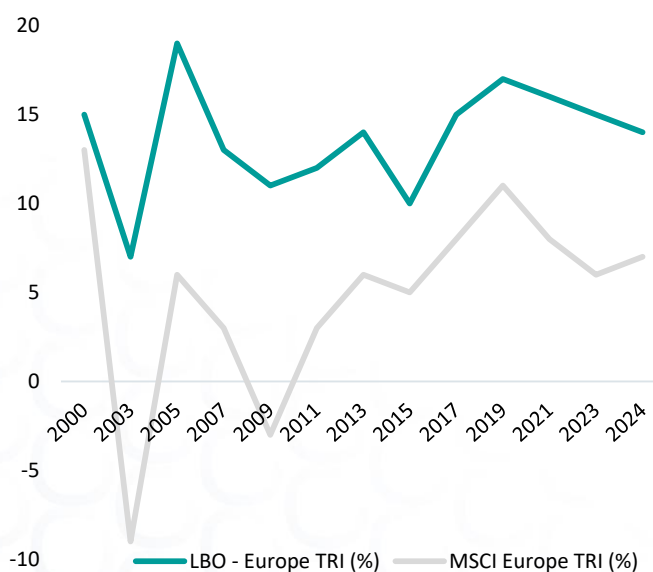
Zoom sur les retours

- Sur les horizons de plus de cinq ans, les fonds de *buyout* continuent de surperformer les marchés publics dans toutes les régions du monde
- Néanmoins, les rendements sur dix ans ont légèrement reculé ces trois dernières années en Amérique du Nord et en Europe
- Parallèlement, les marchés boursiers ont connu une année exceptionnelle en 2024 avec une envolée des actions technologiques aux États-Unis, propulsant le S&P 500 à +23% et réduisant l'écart de performance entre actions cotées et Private Equity sur dix ans
- En Europe, où les indices sont répartis plus équitablement entre les secteurs, l'écart des rendements sur 10 ans en faveur du capital-investissement reste beaucoup plus stable
- Ainsi, dans un contexte incertain, les investisseurs se tournent de plus en plus vers la capital-investissement qui offre une meilleure diversification et une moins forte volatilité que les marchés boursiers
- Pour autant, la mission des fonds de capital-investissement devient de plus en plus complexe. Dans un environnement marqué par une concurrence accrue avec des valorisations soutenues et un coût de la dette élevé, la création de valeur devient plus difficile à réaliser et demande un réel savoir-faire de la part des gérants
- Dans ce cadre, seuls les fonds capables de construire un modèle clair et différenciant de création de valeur, combinant rigueur d'investissement, excellence opérationnelle et vision stratégique à long terme, pourront véritablement se démarquer et générer de solides performances

LBO États-Unis – TRI sur un horizon de 10 ans par rapport aux marchés publics



LBO Europe – TRI sur un horizon de 10 ans par rapport aux marchés publics





Le nouveau texte crée un cadre spécifique pour restaurer la prévisibilité juridique et fiscale des *Management Packages*



Pourquoi un nouveau régime fiscal était-il nécessaire ?

Le Conseil d'Etat, dans ses arrêts du 13 juillet 2021, a ouvert la voie à une requalification systématique des gains des *Management Packages* en traitements et salaires, déstabilisant les pratiques mises en place. Ainsi, le nouvel article 163 bis du Code Général des Impôts a été pensé pour mieux encadrer les outils de *Management Package* dans les LBOs.

Le nouveau texte crée un cadre spécifique pour restaurer la prévisibilité juridique et fiscale. Néanmoins, celui-ci pourrait en réalité s'appliquer à un spectre bien plus large de situations.

Si l'ambition du texte était la précision et l'exhaustivité, la complexité des montages concernés laisse encore subsister certaines zones d'ombre.

Qui est concerné par cette réforme ?

Le nouveau régime s'applique depuis le 15 février 2025 et concerne l'ensemble des salariés et dirigeants, dès lors que la cession des titres porteurs du *Management Package* intervient après cette date, même si les titres ont été attribués antérieurement à l'entrée en vigueur de la réforme.

Cette réforme n'est applicable que pour les titres de l'entreprise acquis ou souscrits par les salariés ou dirigeants « en contrepartie » de leurs fonctions opérationnelles, leur offrant un gain supérieur à celui des autres actionnaires. Cette notion de contrepartie remet en cause l'imposition au régime des plus-values, au profit d'une fiscalité sur les traitements et salaires. Concrètement, le principe fondamental de la réforme est d'imposer suivant les règles de droit commun des traitements et salaires le gain net réalisé sur les titres souscrits ou acquis par des salariés et dirigeants, en lien avec les fonctions exercées.

Par ailleurs, l'interposition d'une personne morale (*holding*) ne permettra pas au dirigeant d'éviter l'application de la réforme pour les titres détenus directement ou indirectement.

En l'absence du lien avec les fonctions exercées, les investissements réalisés par des dirigeants ou salariés dans leur entreprise ne sont pas concernés, qu'il s'agisse d'actions

payées ou acquises dans le cadre d'un dispositif d'actionnariat salarié. Le fait que la souscription des titres soit réservée à des salariés ou dirigeants ne constituent pas en soit un indice d'existence du lien. Toutefois, le gain de cession d'actions acquises dans ce cadre pourra être analysé au cas par cas, notamment en présence d'indices comme une condition préférentielle ou des engagements de performance rattachés aux fonctions.

Quel est désormais le régime fiscal applicable au *Management Package* ?

Par principe, les gains nets réalisés à l'occasion de la cession de titres porteurs du *Management Package* sont désormais imposés comme les salaires, au barème progressif de l'impôt sur le revenu (au taux marginal de 45%).

Toutefois, une dérogation majeure permet d'appliquer le régime plus favorable des plus-values mobilières (Prélèvement Forfaitaire Unique de 30%), en dessous d'un seuil bien défini.

Ce seuil repose sur un ratio de création de valeur : tant que la performance générée par les titres sera inférieure ou égale à trois fois le ratio d'évolution de la valeur réelle de la société entre la date de cession et d'acquisition, le gain est éligible au régime des plus-values.

Lorsque la performance dépasse ce seuil, le gain excédentaire est imposé comme un salaire. Cette part est alors soumise à une imposition maximale de 59%, combinant l'impôt sur le revenu (45%), la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (4%) et une nouvelle contribution salariale de 10% instaurée par la Loi de Finances 2025.

À titre illustratif, un dirigeant investissant 10 M€ et réalisant un multiple net de 14x avec un multiple projet de 3x aura un gain net de 130 M€ (10x14-10). Selon la réforme, 80 M€ (3x3x10-10) seront imposés au régime des plus-values, i.e. 30%. Les 50 M€ restants seront imposés sur le régime des traitements et salaire, i.e. jusqu'à 59%.

Quelles sont les conditions à respecter afin de bénéficier du nouveau régime fiscal ?

Pour bénéficier du régime des plus-values, les titres détenus devront répondre à deux conditions : une détention minimale de deux ans et un véritable risque de perte du capital souscrit ou acquis.

Les actions gratuites, options de souscription et BSPCE sont exemptées de la condition de durée, en raison de leurs critères temporels spécifiques. Néanmoins, ces titres doivent respecter la condition de risque de perte de leur valeur d'acquisition ou de souscription.

En l'absence de la satisfaction de ces conditions, tous gains nets générés par une cession de titres porteurs du *Management Package* seront imposés dans la catégorie des traitements et salaires. Néanmoins, la condition de détention minimum de deux ans sera, la plupart du temps, satisfaite compte tenu de la durée usuelle des opérations.

Quelles sont les conséquences indirectes de cette réforme ?

Lors d'une opération de recapitalisation, une nouvelle holding est créée dont le financement permettra un rachat des titres, notamment ceux détenus par les dirigeants ou salariés. Ce rachat est considéré fiscalement comme une cession. Ainsi, tout gain issu de cette cession sera soumis à la nouvelle réforme. Néanmoins, son application sera théorique car l'absence de mise en œuvre du *Management Package* ne créera aucun différentiel de performance à ce stade. C'est lors de la cession *in fine* des titres que celui-ci sera appliqué.

Concernant les dividendes versés durant la période de détention, le multiple de performance ne les prend pas en compte puisque c'est la valeur des capitaux propres à l'instant « t » qui est visée par le texte. Ainsi, une distribution de dividendes réduit mécaniquement la valeur des capitaux propres, ce qui diminue le multiple d'investissement. La limite d'imposition en plus-value sera donc plus faible si des dividendes ont été perçus, augmentant ainsi la part des gains tirés du *Management Package* imposée en salaires.

Quelles sont les conséquences fiscales de la réforme ?

Tous les titres attribués ou souscrits par un dirigeant ou un salarié en contrepartie de ses fonctions ne sont plus éligibles au PEA. Pour les actions ordinaires figurant déjà en PEA à date, le texte précise que l'exonération d'impôts sur le revenu, dont bénéficiait en principe les gains réalisés en PEA, ne sera pas applicable. Les gains de cession seront imposés dans la catégorie des traitements et salaires.

Concernant la donation des titres, celle-ci n'interrompt plus le lien fiscal entre le manager et les gains générés. En effet, préalablement à cette réforme, le donateur était généralement exonéré de l'imposition sur la plus-value lorsque des titres étaient donnés avant leur cession. Le texte prévoit désormais que l'imposition du gain de cession est différée au moment de la cession des titres par le donataire. Le manager reste donc imposable sur le gain net, même s'il n'est plus propriétaire des titres.

Qu'en est-il du mécanisme de report d'imposition ?

Initialement, le texte prévoyait que seulement la fraction du gain net taxable en plus-value pouvait bénéficier d'un régime de report en cas de réinvestissement des titres. La fraction du gain net soumise au régime des traitements et salaires était imposable immédiatement lors de l'opération d'apport-cession ou de réinvestissement. Le manager devait donc s'assurer d'avoir la liquidité suffisante pour purger cet impôt, malgré l'absence ou la faible perception de produits reçus en numéraire.

En avril 2025, l'Administration fiscale a finalement autorisé le report d'imposition sur la partie du gain traitée fiscalement en salaire. Ainsi, lors d'un réinvestissement, les dirigeants et salariés bénéficient toujours du report d'imposition des articles 150-0 B et 150-0 B ter du Code Général des Impôts.

Nouveau calcul de la limite d'imposition en plus-value

$$\begin{aligned} \text{Limite d'imposition en plus-value} &= \text{Prix d'acquisition} \times \left(3 \times \frac{\text{Valeur réelle des capitaux propres de la société émettrice à la date de cession}}{\text{Valeur réelle des capitaux propres de la société émettrice à la date d'acquisition}} \right) - \text{Prix d'acquisition} \\ &= 3 \times \text{Multiple Projet} \end{aligned}$$

L'équipe Omada vous
souhaite un bel été !



Add-on	Acquisition d'une entreprise par une autre dans le cadre d'une opération de croissance externe
Carried interest	Part de la plus-value revenant au gérant, équivalent d'une commission de surperformance
Dealmakers	Professionnel de l'investissement à l'origine et à l'exécution d'un investissement
Emerging Manager	Nouveau gérant de fonds dont l'équipe de gestion, souvent issue de grandes sociétés de gestion établies, lance sa propre structure (moins de 5 ans d'existence en tant que gérant indépendant)
Fonds de Buyout	Fonds spécialisés dans l'acquisition de sociétés, généralement en ayant recours à l'endettement (LBO)
GP	Gérant de fonds d'investissement (<i>General Partner</i>)
GP commitment	Investissement d'une équipe dans un fonds qu'elle gère
Fonds Omada I	Équivalent de « Fonds Omada »
Large cap	Entreprise dont la valorisation est généralement supérieure à 1 milliard d'euros ou dollars
LP	Personne physique ou morale qui investit dans un fonds (<i>Limited Partner</i>)
Mid cap	Entreprise dont la valorisation est généralement comprise entre 100 millions et 1 milliard d'euros ou dollars
MoM	Performance d'un investissement en multiple du montant investi (<i>Multiple of Money</i>)
Sand States	Les cinq États des États-Unis appelés ainsi en raison de l'abondance de déserts ou de plage : Arizona, Californie, Floride, Nevada et le Texas
Small cap	Entreprise dont la valorisation est généralement inférieure à 100 millions d'euros ou dollars
Track-record	Historique de performance
TRI	Taux d'actualisation qui annule la valeur actuelle nette de l'ensemble des flux investis et perçus (Taux de Rentabilité Interne)
TVPI	Total Value to Paid in Capital, relation entre la valeur totale des investissements du fonds et le montant total des capitaux propres que les investisseurs ont effectivement investis

OMADA

CONTACTS

Nizar CHAYEB
Managing Director
nchayeb@omada.fr

Paul-Philippe Bernier
Managing Director
ppbernier@omada.fr

Elise ANTONMATTEI
Finance Manager
eantonmattei@omada.fr

OMADA

CONFIDENTIEL