

# TCR, ex-captif du *lower mid-cap*

En levant 161 M€ pour son troisième FCPR, TCR Capital n'a pas seulement doublé sa force de frappe... Le fonds de LBO *lower-mid cap* a aussi entériné son autonomie. Pour la première fois, en effet, il n'a pas sollicité son ancien sponsor, le groupe financier Quilvest. L'émancipation de l'équipe parisienne, aujourd'hui forte de sept investisseurs, a connu plusieurs étapes. Pour mémoire, ses débuts remontent à 1989, quand Quilvest décide d'élargir à l'Europe l'activité de *private equity* qu'il exerce aux États-Unis. La structure captive, qui scrute alors tout le continent, lance un premier FCPR de 80 M€, dont 67 % abondés par Quilvest, en 1996. Parmi ses faits d'armes de l'époque, un MBO sur Quo Vadis, en 1997, et une participation dans l'espagnol Majorica, l'année suivante. Dès 2000, cependant, elle réduit son champ d'action à l'Hexagone. « Où notre valeur ajoutée était la plus forte, explique Christian Dorléac, associé de TCR Capital. En outre, les LPs avaient évolué vers une allocation pays par pays. » Car l'équipe doit anticiper la levée du deuxième FCPR, que Quilvest ne souscrira qu'à 55 %. Pas moins de 18 mois sont nécessaires pour rassembler de nouveau 80 M€, en 2002. « Notre statut de "captif" et l'état des marchés financiers, en 2002, ont compliqué notre tâche », rappelle la secrétaire générale, Roberta Nataf. Dans la foulée, la société de gestion, depuis rejointe par Marc Demicheli, qui en deviendra président en 2003, passe à 40 %, puis à 51 % dans les mains de son management. Côté *deals*, TCR Capital co-investit dans Nocibé, aux côtés de Bridgepoint, en 2002. S'ensuivront deux années de vaches maigres, avant un millésime 2005 très actif, marqué par les reprises de Laboratoires Chemineau, de Thermocoax et de Générale de Protection (ex-Protection One). En 2007, c'est une structure contrôlée à 100 % par ses associés qui se présente aux LPs pour son troisième FCPR. Forte d'un TRI supérieur à 30 % et d'un multiple de 3 sur le précédent véhicule, elle parvient à séduire une trentaine de souscripteurs, dont deux tiers d'étrangers européens et 70 % d'institutionnels. Côté stratégie, le fonds, qui cible des entreprises d'une valeur comprise entre 25 et 100 M€, joue plus sur le multiple que sur le TRI. « De quatre ans, notre horizon d'investissement moyen va certainement croître à cinq ou six ans », estime Christian Dorléac. « Non seulement les LPs nous encouragent depuis quelques années dans cette voie, mais cela correspond aussi aux attentes des managers, dont la nouvelle génération sollicite davantage notre soutien à la croissance et sur la durée », ajoute Marc Demicheli. Privilégiant les positions majoritaires, TCR Capital a déjà investi 20 % de la nouvelle récolte dans deux LBO secondaires : Locatel – récemment recapitalisé, neuf mois seulement après sa reprise – et Holding Trophy. Alors que l'équipe s'estime suffisamment étoffée pour suivre une dizaine de participations, elle prévoit deux recrutements cette année, dont un chargé d'affaires en juin prochain. ■

L.B.

## Six associés aux manettes

Après un début de carrière en M & A, le président **Marc Demicheli** (52 ans, ENSCP, Essec) a cumulé 19 années en *private equity*, successivement chez LBO France, Charterhouse, PPM Ventures et TCR Capital, depuis 2001. Il est épaulé par les associés **Christian Dorléac** (46 ans, IEP-Paris) et **David Robin** (37 ans, EM-Lyon), recrutés respectivement en 1996 et 1997, le premier en provenance du pôle *private equity* d'Axa, le second venu du M & A de BNP Paribas.

L'associée et secrétaire générale **Roberta Nataf** (51 ans, MA NYU) les a rejoints en 1998, mais officiait déjà depuis dix ans dans le *private equity* pour Quilvest. Deux directeurs associés, **Laurent Catry** (38 ans, ESC-Paris, MBA Insead) et **Robin Filmer-Wilson** (32 ans, MBA Insead), sont respectivement recrutés, en 2004, de SG et, en 2005, de Baring PE Partners. L'analyste **Marianne Harlé** (27 ans, IEP), issue en 2007 de EY TAS, complète l'équipe.