

# Dans la famille des LPs, je demande... Flexstone Partners

*Souvent discrets, les investisseurs de fonds d'investissement (appelés aussi "Limited Partners"), sont pourtant les alliés essentiels des gérants des fonds d'investissements, aussi appelés "General Partners". Sans eux, les montants levés et déployés par les fonds n'atteindraient pas les mêmes sommets. Mais qui sont-ils ? Que recherchent-ils ? Maddyness part à la découverte de la grande famille des LPs. Au tour de Flexstone.*

Temps de lecture : minute

---

10 avril 2024

Depuis ses bureaux de Paris, Genève, New York et Singapour, Flexstone Partners opère en tant qu'investisseur, affilié au groupe Natixis Investment Managers. La société se présente comme l'équipe d'investissement externalisée en private equity de ses clients, essentiellement des institutionnels, type assureurs, mutuelles ou fonds de pension, et de gros investisseurs privés.

L'investisseur, qui compte 59 personnes, gère aujourd'hui plus de 10 milliards de dollars déployés à travers plus de 500 fonds d'investissement. Maddyness a rencontré Eric Deram, Managing Partner et Rudy Chappe, investment director, en charge des investissements dans les fonds de capital-risque, de capital croissance et les fonds de LBO tech et santé en France et en Europe.

## Un métier : la recherche des meilleurs

# gérants

Flexstone a deux activités principales, la construction de mandats personnalisés pour ses clients et une activité de fonds de fonds, pour laquelle elle lève aujourd'hui son 5<sup>e</sup> millésime. « *Notre objectif est, en tenant compte de la particularité de chacun de nos clients, de construire des portefeuilles diversifiés tant d'un point de vue géographique que sectoriel, en s'exposant aux meilleurs gérants locaux* », indique Rudy Chappe.

« *Ce sont des fonds qui ne sont pas nécessairement connus, mais comme ce sont les meilleurs, ils sont généralement sursouscrits, et il est difficile d'y avoir accès, car ils ont le luxe de choisir avec qui ils travaillent. C'est encore plus le cas aujourd'hui, en temps de crise, les investisseurs veulent tous s'exposer aux meilleurs* », partage Eric Deram. Un accès rendu possible par plus 30 ans d'activité, un chiffre qui compte dans un métier où la relation humaine prévaut. « *Pour les gérants, nous avons aussi l'intérêt de présenter des mandats evergreen, quand un gérant nous accueille dans un fonds, il sait que nous serons certainement présents dans les fonds suivants* », ajoute Eric Deram.

Flexstone met en avant une autre dimension clé, qui serait difficilement assurable directement par ses clients : la sélectivité. « *Finally, notre métier se rapproche par moment de celui de l'investissement en direct, nous avons un dealflow très conséquent, et dans 95% des cas, nous devons dire non* », commente Rudy Chappe.

Historiquement, en capital-risque, la société s'attachait à sélectionner des gérants qui délivraient des multiples nets supérieurs à "2x" sur plusieurs fonds d'affilée, mais après le Covid, les cartes ont été redistribuées. « *La crise du Covid a brouillé les pistes, car de très nombreux gérants affichaient des performances gonflées par les niveaux des valorisations. Aujourd'hui, les choses sont un peu revenues à la normale, et les*

*investisseurs sont également très attentifs à un autre indicateur, le DPI (Distribution to Paid-In), qui correspond au ratio d'argent rendu par le fonds par rapport à ce qui a été appelé. On en parlait moins, mais aujourd'hui c'est un indicateur que nous valorisons énormément », explique Rudy Chappe.*

## Un focus small & mid-cap

La société investit principalement dans des fonds small et mid caps, ne dépassant pas les 2 milliards de dollars. L'an dernier, toutes stratégies confondus, 760 millions de dollars ont été déployés. « *C'est une somme significative, nous comptons réellement pour ces fonds qui lèvent entre 200 millions et 2 milliards de dollars », souligne Eric Deram.*

Le small & mid cap, a toujours été une conviction forte chez Flexstone. « *Le levier que nous préférons est celui de la création de valeur opérationnelle, c'est-à-dire, l'augmentation de l'EBITDA, soit par augmentation du chiffre d'affaires, soit en optimisant la structure de la société. On aime travailler main dans la main avec les gérants qui savent faire ça. C'est vrai pour le buy out, mais aussi, par construction, sur le VC. Aujourd'hui, dans un marché avec des taux qui ont augmenté, la question de la capacité à rembourser la dette se pose, et beaucoup d'investisseurs redécouvrent la beauté du small & mid cap ou du VC/ Growth », explique Rudy Chappe.*

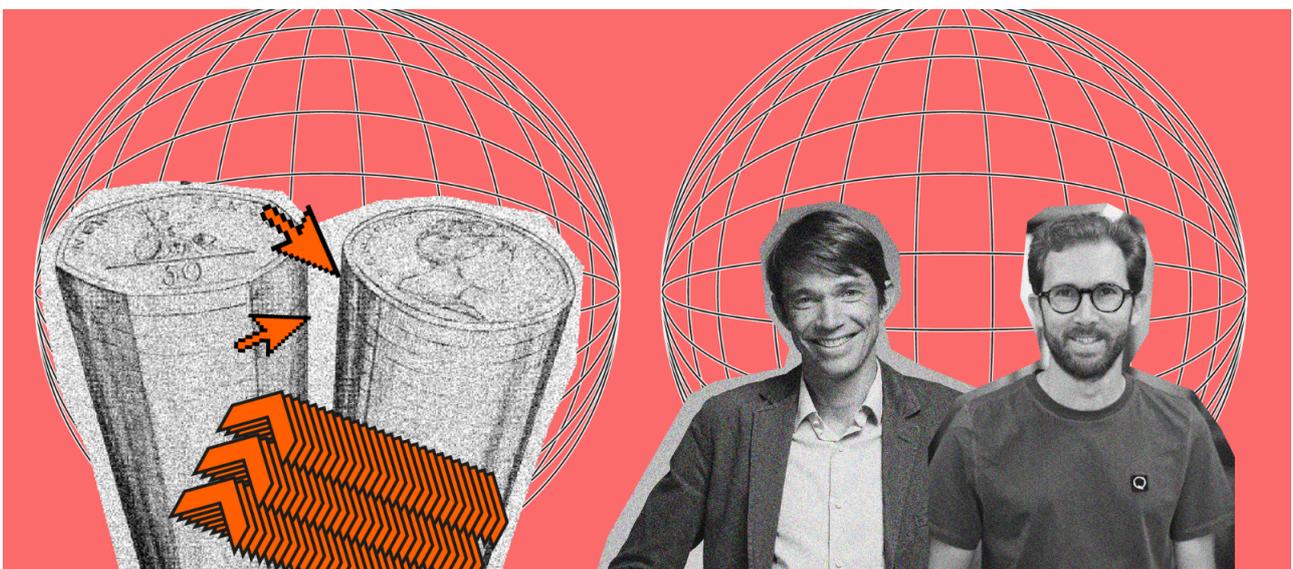
## Le VC, partie intégrante des investissements

Aujourd'hui, Flexstone a plus de 500 fonds en portefeuille. Si en buy out, la société s'intéresse aux fonds sectoriels, notamment ceux qui couvrent des thématiques telles que la santé, les services financiers, le consumer ou l'agroalimentaire, sur la partie VC, elle privilégie les fonds généralistes. « *Sur le VC, les modes vont et viennent. Quand on s'expose à des fonds thématiques, si on investit la mauvaise année, cela peut s'avérer*

désastreux. Nous préférons donc accompagner des gérants généralistes et leur laisser le soin d'être bons sur la construction de leur portefeuille », explique Rudy Chappe.

Le VC est un segment historiquement adressé par Flexstone. Comme sur l'ensemble des fonds, l'acteur revendique un accès privilégié à cette catégorie. « Une partie des LPs n'a jamais fait de VC, ou alors de manière très opportuniste. C'est un modèle qu'il faut connaître, un langage qu'il faut parler. C'est une activité très différente de l'investissement dans les fonds de LBO par exemple », précise Rudy Chappe.

En plus de rendements attractifs, cette catégorie de fonds représente pour Flexstone un maillon clé du financement de la transition énergétique. « Par essence, les fonds de VC financent des sociétés avant-gardistes sur un certain nombre de sujets, dont ceux liés à la transition énergétique », souligne Rudy Chappe. « Néanmoins, compte tenu des exigences grandissantes des LPs en matière d'ESG, ils vont devoir sérieusement investir et s'équiper en interne. Il ne suffira plus de dire que leur activité est par essence à impact », précise-t-il. Tous les nouveaux produits lancés par Flexstone sont aujourd'hui Article 8 SFDR et la société a recruté deux personnes dédiées aux sujets ESG.



À lire aussi

Pourquoi les VC cèdent-ils parfois leur participation dans les meilleures entreprises sur le marché secondaire ?



## MADDYNEWS

La newsletter qu'il vous faut pour ne rien rater de l'actualité des startups françaises !

[JE M'INSCRIS](#)

---

Article écrit par Manon Triniac