

- Buyout
- Small cap
- Privés et institutionnels
- Diversification

ARLANE

Gérant actuellement 150 millions d'euros d'actifs, Arlane a ouvert cette année une nouvelle page de son histoire entamée en 2008. Changement de nom, closing de son troisième millésime, ouverture à ses premiers souscripteurs institutionnels, réflexion sur le lancement d'une deuxième stratégie... la société de gestion désormais agréée est sur tous les fronts tout en cultivant les fondamentaux de son positionnement sur le marché du buyout small cap français. Multi-spécialiste, elle intervient comme actionnaire majoritaire à l'occasion d'opérations primaires sur des PME valorisées généralement moins de 50 millions d'euros.

Arlane fait fructifier l'héritage de Vespa Capital sur le small cap français

Actif depuis dix-sept ans auprès d'entreprises valorisées moins de 50 millions d'euros, Arlane est en plein déploiement de son fonds de buyout de troisième génération, clôturé au début de 2025 à 120 millions d'euros.

Les trois associés d'Arlane se donnent 18 mois pour faire atterrir leur réflexion concernant un élargissement de leur terrain de jeu. Depuis sa création en 2008 sous le nom de Vespa Capital, leur société de gestion évolue sur le segment du buyout small cap majoritaire ; à court terme, elle pourrait étendre sa zone d'intervention à travers le lancement d'une stratégie de flex equity minoritaire (lire aussi actu page 9). « Environ 20 % de notre deal flow sont éligibles à une telle stratégie et, à ce jour, nous ne pouvons pas les traiter. De telles opérations répondent à des besoins auxquels nous savons répondre par ailleurs, de cristallisation de la valeur pour des équipes de direction, de transmission progressive d'une entreprise, ou encore de développement d'une PME », expose Jean-Valmy Nicolas, membre du partnership de la

boutique depuis ses débuts, aux côtés de son fondateur Denis Leroy et de Kenza Moumni, arrivée en 2017. Pour l'heure constituée de huit personnes, son équipe sera amenée à s'étoffer pour que ce projet aille à son terme, avec le recrutement de professionnels dédiés à une telle stratégie et aux fonds qui ne manqueront pas d'être levés pour la porter. Sur son périmètre initial, Arlane est déjà entrée en phase de renforcement de ses ressources humaines, puisqu'un poste de directeur d'investissement est actuellement à pourvoir dans ses bureaux de l'avenue George V, à Paris.

OUVERTURE AUX INSTITUTIONNELS

Ces évolutions et projets s'inscrivent parfaitement dans le mouvement stratégique entamé ces dernières années et qui s'est matérialisé au début de 2025 par le changement de nom de la maison et le closing final de son pre-

mier fonds ouvert à des souscripteurs institutionnels. « Lorsque nous avons achevé le déploiement de Vespa 2, auquel nous avons adjoint deux club deals, en 2021, il nous a semblé opportun et nécessaire d'étoffer notre équipe afin d'accompagner au mieux nos cinq participations de l'époque et de préparer la croissance future de notre société, met en perspective Jean-Valmy Nicolas. Cela supposait d'augmenter nos ressources financières et, par conséquent, nos actifs sous gestion. C'est pourquoi nous avons décidé de nous tourner pour la première fois vers des LPs institutionnels, de créer une société de gestion agréée et de changer de nom. » En l'occurrence, le choix s'est porté sur Arlane en référence à une propriété viticole de la côte ouest des États-Unis, Harlan Estate. Ces efforts et bouleversements n'ont pas été vains, puisque Arlane III a annoncé en début

■ Dessintey (novembre 2025)

Arlane accompagne le concepteur et assembleur d'appareils de rééducation Dessintey dans son entrée dans le monde du LBO après avoir été soutenu depuis 2019 par Turenne, au titre de son mandat de capital-risque avec Relyens. Le fonds small cap a ainsi mené à bien la quatrième opération de son nouveau véhicule doté de 120 M€, avec pour objectifs de lui permettre de lancer de nouveaux produits pour étoffer sa gamme, d'accélérer son développement à l'international en propre ou via des distributeurs et, de façon plus opportuniste, de réaliser des opérations de croissance externe. Lorsque Turenne est entré à son capital en 2019, la société venait d'obtenir le marquage CE pour son dispositif et en commençait donc tout juste la commercialisation. Un an plus tard, elle atteignait la rentabilité ; en 2025, son chiffre d'affaires s'élève à 10 M€.

■ Capitole (décembre 2021)

Le groupe privé d'enseignement et de formation professionnelle Capitole est l'une des deux sociétés pour lesquelles Arlane (à l'époque Vespa Capital) a constitué un club deal après avoir déployé l'intégralité des 40 M€ de son deuxième fonds. Il a rassemblé 11 M€ pour en devenir l'actionnaire majoritaire dans le cadre d'un LBO primaire dont la thèse reposait très largement sur le soutien à sa croissance organique, principalement par l'ouverture prévue d'établissements dans des nouvelles villes en France — le groupe était alors présent à Bordeaux, Lyon, Marseille, Paris et Toulouse — et dans les pays limitrophes que sont la Belgique, le Luxembourg et la Suisse. À l'époque, son offre de formation était basée à la fois sur la préparation à des concours comme Sciences po, médecine ou encore vétérinaire, et sur la formation professionnelle. Au moment de l'opération, Capitole réalisait 6 M€ de chiffre d'affaires.

■ Léopold (mai 2019)

Arlane est l'actionnaire de contrôle du réseau de magasins bio Léopold (historiquement Le marché de Léopold) depuis plus de six ans. À son arrivée en 2019, le groupe fondé en 2008 en Gironde comptait 15 magasins situés dans le sud-ouest de la France ; aujourd'hui, il en gère 28 et s'est étendu progressivement le long de l'arc Atlantique et jusqu'aux Hauts-de-France. Il revendique des produits « bons, frais, locaux et accessibles » et a lancé en 2023 un nouveau concept de magasins qu'il décrit ainsi : « une ambiance halle de marché, une partie snacking sur place et à emporter, une boulangerie bio, une épicerie bio, mais aussi un pôle services arrières complet : boucherie charcuterie, poissonnerie, traiteur, fromages ; et enfin, un coin dédié au bien-être, entre esthétique bio et soins bien-être (réflexologie, massages...). » Entre 2018 et 2025, les ventes de Léopold sont passées de 26 à 43 M€.

■ ATI Industries

(mars 2016)

La renaissance d'ATI Industries, concepteur et fabricant de fours de crémation et d'incinération des déchets industriels et hospitaliers, s'affirme année après année avec le soutien d'Arlane. Celui-ci en est devenu l'actionnaire majoritaire en 2016 ; en 2020, il l'a repris à la barre du tribunal à la suite de son placement en liquidation judiciaire. Depuis, il accompagne son développement : de 25 M€ en 2016, son chiffre d'affaires est tombé à 9 M€ en 2021, avant de remonter pour atteindre 19 M€ cette année. La société et son actionnaire font état d'une « forte visibilité sur le chiffre d'affaires avec 40 M€ de carnet de commandes ».

»»» L'histoire récente d'**ARLANE** est incontestablement placée sous le signe de la croissance, y compris dans sa gouvernance. Cinq des huit professionnels qui composent aujourd'hui son équipe d'investissement sont arrivés entre 2021 et 2024, rejoignant le trio d'associés composé de **DENIS LEROY**, **JEAN-VALMY NICOLAS** et **KENZA MOUMNI**. Fondateur, le premier est un ancien de Montagu ; arrivé dès les premiers mois d'existence de la boutique, le deuxième est passé chez McKinsey puis Ciclad ; et la troisième les a rejoints en 2017, en provenance de chez Meanings Capital Partners. En 2021, la société a accueilli un secrétaire général en la personne de **PAUL GAULTRY** (ex-Weinberg Capital Partners) ; l'assistante de direction **CATHERINE DENIS** y est arrivée en 2022 ; le chargé d'affaires **ALEXIS AUBERT** a fait de même en 2023, suivi, l'année suivante, par un directeur d'investissement, **SÉBASTIEN ALLÉGOT** (ancien de Clearwater), et une chargée d'affaires, **FLEUR ANGLIVIEL DE LA BEAUMELLE**.



De gauche à droite : Fleur Angliviel de La Beaumelle, Alexis Aubert, Jean-Valmy Nicolas, Kenza Moumni, Paul Gaultry, Denis Leroy, Sébastien Allégot et Catherine Denis

d'année avoir réuni 120 millions d'euros. Parmi les premiers institutionnels à avoir fait confiance à l'équipe, figurent le fonds de fonds d'Elevation Capital Partners et des caisses régionales des réseaux Caisse d'Épargne et Crédit Agricole. Ensemble, ils représentent une minorité des capitaux levés par ce nouveau millésime, dont l'essentiel des fonds ont été apportés par les LPs historiques de l'ex-Vespa Capital – son taux de re-*up* dépasse 80 % –, à savoir les membres de son équipe de gestion, des chefs d'entreprise, des familles ou encore des anciens dirigeants de fonds de private equity. C'est bien en s'appuyant sur leur propre réseau que Denis Leroy et son associé de l'époque, le britannique Nigel Hammond, tous deux anciens de Montagu, ont démarré Vespa Capital en 2008. À ce moment-là, ils ont voulu combiner le fonctionnement classique d'un fonds, avec appels successifs et constitution d'un portefeuille de plusieurs lignes, avec une approche s'apparentant à celle d'un club d'investisseurs composé uniquement de personnes privées. Ils réunissent alors 40 millions d'euros pour leur vintage inaugural, qu'ils déploient à parité entre la France et la Grande-Bretagne : chacun de son côté de la Manche et chacun avec son équipe, ils posent alors les bases de la stratégie *small cap* majoritaire qui fait encore les beaux jours de la société de gestion. Trois investissements sont menés à bien en France et trois sont réalisés au Royaume-Uni entre 2009 et 2014.

DIVERSIFICATION SUPPLÉMENTAIRE

À l'issue de cette période de déploiement, le modèle mis au point par Denis Leroy et Nigel Hammond connaît une première évolution, puisque l'équipe britannique souhaite s'ouvrir aux institutionnels et se concentrer sur son marché domestique tandis que les investisseurs français ont poursuivi avec un deuxième millésime répondant aux mêmes codes que Vespa 1. Toujours piloté par Denis Leroy et Jean-Valmy Nicolas, celui-ci est donc consacré intégralement à des investissements dans des PME françaises. Il a pour souscripteurs principaux les membres de l'équipe de gestion, à commencer par son fondateur, et plusieurs LPs du vintage antérieur. Une enveloppe de 40 millions d'euros est de nouveau constituée et déployée juste avant le déclenchement de la crise sanitaire dans quatre sociétés tricolores. Un montant équivalent a été levé par la suite auprès des LPs privés de Vespa 2 pour mener à bien deux club deals supplémentaires, sur la société suisse Cleeven et le groupe français Capitole (*lire ci-contre*).

Si la structuration de la société chargée des opérations a pu évoluer au fil des années et des millésimes, celle des investissements eux-mêmes n'a pas changé et incarne depuis le départ la même stratégie. « Nous sommes et restons un acteur du *buyout small cap* ; nous investissons dans des entreprises dont la valorisation et le chiffre d'affaires sont

« ENVIRON 20 % DE NOTRE DEAL FLOW SONT ÉLIGIBLES À UNE TELLE STRATÉGIE DE FLEX EQUITY MINORITAIRE ET, À CE JOUR, NOUS NE POUVONS PAS LES TRAITER. DE TELLES OPÉRATIONS RÉPONDENT À DES BESOINS AUXQUELS NOUS SAVONS RÉPONDRE PAR AILLEURS, DE CRISTALLISATION DE LA VALEUR POUR DES ÉQUIPES DE DIRECTION, DE TRANSMISSION PROGRESSIVE D'UNE ENTREPRISE OU ENCORE DE DÉVELOPPEMENT D'UNE PME »

inférieurs à 50 millions d'euros au moment de notre entrée. Nos tickets sont généralement de l'ordre de 10 à 15 millions d'euros, résume Jean-Valmy Nicolas, estimant à deux tiers la part de ces opérations réalisées sans intermédiaire. Depuis le départ, nous avons systématiquement investi en tant qu'actionnaire majoritaire dans des opérations primaires, ce qui nous rend très familiers de sujets comme l'évolution d'une gouvernance, notamment de sociétés familiales, le passage d'une entreprise artisanale à un fonctionnement plus industriel ou d'une PME régionale à un groupe national voire international. »

Avec Arlane III, ses 120 millions d'euros et son équipe renforcée, ces fondamentaux restent bien évidemment valables et l'équipe de gestion y ajoute un soupçon de diversification supplémentaire : le fonds devrait mener à bien de 9 à 10 investissements. Inauguré en octobre 2022 par un OBO primaire sur l'importateur et distributeur de supports d'impression numérique grand format Sprinter, il compte à ce jour quatre participations, la dernière en date étant le concepteur d'appareils de rééducation Dessintey (*lire ci-contre*). ■

E.L.L.

■ Résiliants (juin 2021)

Arlane a cédé sa participation dans Résiliants en deux temps. Après avoir mené un LBO primaire sur ce rénovateur après sinistres, anciennement prénommé Vitale Assistance, entre 2011 et 2016, il y a réinvesti en tant qu'actionnaire minoritaire aux côtés de Weinberg Capital Partners entre 2017 et 2021. Cette année-là, Motion Equity Partners en a préempté le rachat. À l'issue de ces 10 ans, le groupe renommé Résiliants affichait plus de 120 M€ de chiffre d'affaires ; il pointait à 30 M€ en 2017.

■ Cleeven (2023)

Entré dans le cadre d'un club deal au capital du cabinet suisse d'ingénierie et de conseil technologique Cleeven à l'automne 2020, l'ex-Vespa Capital (en co-investissement avec Caisse d'Épargne Hauts-de-France et Entheos) en est sorti au début de 2023 au profit de CNP. Durant cet OBO, son chiffre d'affaires est passé de 23,1 M€ (2019) à plus de 60 M€. Soutenu par son actionnaire majoritaire, Cleeven a continué à consolider l'un de ses avantages comparatifs, à savoir un logiciel de CRM propriétaire optimisant le matching entre l'offre de compétences et la demande d'expertise de ses clients. Employant plus de 600 consultants, il couvre cinq pays.