

DOSSIER SPÉCIAL

NUMÉRO 12



Thoma Bravo, le géant américain du Private Equity

Depuis plus de quatre décennies, **Thoma Bravo** s'est imposée comme une firme emblématique du Private Equity, orchestrant des investissements stratégiques qui ont redéfini le paysage technologique mondial. Pionnier de la stratégie "buy and build", le gérant aux 166 milliards de dollars sous gestion

a su transformer des entreprises en leaders de leur secteur, notamment dans les domaines des logiciels et de la cybersécurité.

Découvrez dès maintenant les coulisses de cette ascension fulgurante !

Le mot du rédacteur en chef



Bonjour à tous,

Je suis ravi de vous emmener au cœur de [Thoma Bravo](#), gérant présent dans le [Millésime Altaroc Odyssey 2024](#) et l'un des plus grands investisseurs mondiaux dans le secteur des logiciels et de la technologie.

Derrière cette réussite, un homme : Orlando Bravo, son fondateur et Managing Partner, dont la vision stratégique a fait de Thoma Bravo une référence incontournable du Buy-Out technologique.

Originaire de Mayagüez, à Porto Rico, Orlando Bravo incarne le modèle du financier visionnaire. Après des études brillantes à Brown University et Stanford, il a fondé Thoma Bravo et en a fait l'un des plus grands gérants de Private Equity au monde. Son approche repose sur une stratégie éprouvée : acquérir des entreprises technologiques à fort potentiel, optimiser leur modèle économique, stimuler leur croissance et, in fine, les revendre avec une forte création de valeur.

Orlando Bravo nous a accordé une interview exclusive dans son bureau à Miami. L'occasion de revenir avec lui sur des acquisitions majeures comme SailPoint, Coupa Software ou encore Anaplan, qui illustrent l'expertise de la firme en matière de transformation et d'accélération de croissance, mais aussi de répondre à des questions que nous sommes nombreux à nous poser :

Pourquoi les logiciels attirent autant les gérants de Private Equity ? En quoi l'intelligence artificielle est-elle devenue un levier de croissance pour les entreprises de logiciels ? Quelles sont les perspectives pour le marché du Private Equity à moyen et long terme ?

Vous allez le voir, ses réponses sont passionnantes !

Très bonne lecture,

Damien **HELENE**
RÉDACTEUR EN CHEF



SOMMAIRE

- p04.** Orlando Bravo : le maestro du Buy-Out logiciel qui réinvente le Private Equity

- p07.** Pourquoi les logiciels attirent autant les gérants de Private Equity ?

- p10.** La dynamique des grandes acquisitions dans le secteur des logiciels : le regard de Thoma Bravo

- p13.** L'intelligence artificielle, un levier de croissance pour les entreprises de logiciels

- p16.** Thoma Bravo possède l'art de fidéliser les investisseurs institutionnels et privés

- p19.** Comment Thoma Bravo crée de la valeur à travers ses transactions de Buy-Out

- p22.** Interview exclusive avec Qlik

- p27.** Les perspectives d'Orlando Bravo pour le marché du Private Equity et l'avenir du software

Communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus du FIA et aux documents d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement. Le capital-investissement présente un risque de perte en capital et un risque de liquidité. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

A photograph of Orlando Bravo, a man with short brown hair, wearing a dark blue button-down shirt. He is standing in a modern office environment. To his left is a large abstract painting with vibrant colors like red, green, and blue. To his right is a tall wooden shelving unit filled with books or documents. The lighting is soft and professional.

Orlando Bravo : le maestro du Buy-Out logiciel qui réinvente le Private Equity

Depuis les étages feutrés d'un immeuble de bureaux à Miami jusqu'aux tours vitrées de San Francisco, le nom d'**Orlando Bravo** suscite un respect particulier dans le monde du Private Equity. À 55 ans, le **fondateur de Thoma Bravo** incarne une réussite singulière : celle d'un investisseur ayant bâti un empire financier autour d'une conviction forte : les logiciels comme secteur d'avenir.

Orlando Bravo n'est pas un financier comme les autres. Né à Mayagüez, une petite ville portuaire de Porto Rico, il incarne le rêve américain revisité. Son parcours, jalonné de rencontres décisives et d'une philosophie d'investissement pragmatique, l'a conduit à devenir le premier milliardaire de l'histoire originaire de Porto Rico. Pourtant, derrière les chiffres impressionnants de sa firme, se cache une méthode d'investissement méticuleuse, patiemment élaborée au fil des décennies.

PRÉSENTATION

L'ADN de Thoma Bravo : un Buy-Out à la sauce tech

L'histoire de Thoma Bravo remonte aux années 1980, lorsque Carl Thoma, l'un des pionniers du Private Equity, co-fonde l'entreprise. Mais c'est à partir des années 2000, avec l'arrivée d'Orlando Bravo aux commandes, que la société prend une direction radicalement différente.

Alors que la bulle internet vient d'éclater et que le secteur technologique se retrouve en pleine crise de confiance, Bravo perçoit une opportunité unique : les entreprises de logiciels, souvent sous-évaluées et peu rentables à l'époque, représentent une mine d'or pour les investisseurs patients et avertis.

"Notre entrée dans le secteur des logiciels a été presque accidentelle", raconte Bravo lors d'une interview exclusive accordée à Altaroc dans son bureau à Miami. **"Nous avons réalisé l'un des premiers "take-privates" du secteur à l'époque, et cela a fonctionné. Nous avons répété l'expérience, encore et encore."**

Le succès est au rendez-vous. Aujourd'hui, Thoma Bravo est devenu l'un des plus grands gérants de Private Equity spécialisé dans les logiciels, avec plus de 166 milliards de dollars d'actifs sous gestion et un portefeuille comprenant des géants comme McAfee, Coupa ou Sophos.



Nous avons réalisé l'un des premiers "take-privates" du secteur à l'époque, et cela a fonctionné. Nous avons répété l'expérience, encore et encore.

- Orlando Bravo

Une philosophie en trois actes : partenaires, acquisitions, performance



Orlando Bravo a une approche simple, mais redoutablement efficace du métier d'investisseur. Son credo repose sur trois piliers :

1. Établir des relations durables avec les partenaires ;
2. Acquérir des entreprises logicielles stratégiques ;
3. Améliorer leur performance opérationnelle.

"Tout ce que nous faisons repose sur ces trois éléments", explique Bravo. **"Si nous avons les bons partenaires, si nous achetons les bonnes entreprises, et si nous les aidons à mieux performer, le reste suivra."**

Ce pragmatisme est couplé à une vision à long terme. Thoma Bravo ne se contente pas de réduire les coûts pour améliorer la rentabilité immédiate de ses acquisitions. Le gérant adopte une stratégie de "Buy and Build", en consolidant des secteurs fragmentés pour créer des leaders de marché capables d'évoluer sur le long terme.

La recette secrète : une gouvernance serrée et des mentors clés

Si Orlando Bravo évoque volontiers ses origines portoricaines comme une source d'humilité, il attribue une grande partie de son succès à deux mentors qui ont profondément marqué sa carrière.

Le premier est Carl Thoma, le co-fondateur de la firme, qui lui a enseigné les fondamentaux de l'investissement : patience, discipline et éthique. **"Carl m'a appris que le Private Equity, c'est avant tout une affaire de valeurs",** raconte Bravo. **"Il m'a inculqué l'idée qu'un bon investissement ne se mesure pas uniquement à son rendement, mais à la manière dont il est réalisé."**

Son second mentor est Marcel Bernard, un ancien dirigeant de Motorola, qui lui a enseigné les rouages de la gestion opérationnelle des entreprises technologiques.

Sous leur influence, Bravo a développé un style de gouvernance strict et rigoureux. Les entreprises acquises par Thoma Bravo bénéficient d'un suivi hebdomadaire, où chaque indicateur de performance est scruté à la loupe. Cette implication intense permet à la firme de détecter rapidement les axes d'amélioration et de mettre en œuvre des changements quand ils sont nécessaires.

Une culture d'entreprise unique : zéro départ en 25 ans

Mais ce qui distingue vraiment Thoma Bravo des autres firmes de Private Equity, c'est sa culture d'entreprise. Depuis 25 ans, elle n'a jamais perdu un seul associé.

Cette stabilité exceptionnelle repose sur une culture de la collaboration et du respect mutuel. Les partenaires de Thoma Bravo travaillent ensemble depuis près de deux décennies, ce qui leur permet de prendre des décisions collégiales, basées sur une confiance profonde et une compréhension mutuelle de leurs objectifs.

"Nous fonctionnons de manière très collaborative", explique Bravo. **"Nous prenons des décisions ensemble, et cela crée un sentiment d'appartenance très fort."**

Et cette approche porte ses fruits : le gérant a enregistré des performances remarquables, avec un taux de rendement interne (IRR) dépassant régulièrement les 20%, bien au-delà des standards du secteur.



De Porto Rico à Wall Street : le parcours d'un visionnaire

La trajectoire d'Orlando Bravo est celle d'un homme qui n'a jamais oublié ses racines. Né dans une famille modeste, il a toujours conservé une profonde gratitude envers ceux qui l'ont aidé à progresser.

"Chaque étape de ma vie a été un moment spécial", confie-t-il. **"Même aujourd'hui, chaque acquisition que nous réalisons est unique et porte en elle un potentiel extraordinaire."**

Cette humilité, combinée à une vision d'investissement sans faille, fait d'Orlando Bravo un modèle pour une toute nouvelle génération d'investisseurs.

Alors que le secteur technologique continue d'évoluer à grande vitesse, Thoma Bravo semble prêt à capitaliser sur les prochaines grandes tendances, tout en restant fidèle à sa stratégie éprouvée : acheter des entreprises logicielles solides, améliorer leur performance et les revendre avec une plus-value significative.

Dans un secteur souvent perçu comme opaque et impitoyable, Bravo prouve qu'il est possible d'allier performance financière et valeurs humaines.

Comme il aime le rappeler : **"Le Private Equity, c'est d'abord une question de personnes. Les entreprises, ce sont les gens qui les font tourner."**



Le Private Equity, c'est d'abord une question de personnes.
- Orlando Bravo

THOMABRAVO

en chiffres*

- Année de création : **1980**
- Entrée dans le secteur des logiciels : **2000**
- Actifs sous gestion : **+ 166 milliards \$**
- Portefeuille : **90 entreprises logicielles**
- Taux de rendement interne (IRR) : **> 20%**

Pourquoi les logiciels attirent autant les gérants de Private Equity ?

Depuis deux décennies, le secteur des logiciels est devenu une priorité stratégique pour les gérants de Private Equity. À la pointe de cette transformation figure Thoma Bravo qui s'est imposé comme l'un des plus grands acteurs mondiaux des rachats d'entreprises dans le domaine des logiciels.

Sous la direction d'Orlando Bravo, **Thoma Bravo** a été l'un des pionniers du modèle de "Software Buy-Out". Aujourd'hui, la firme gère plus de 166 milliards de dollars d'actifs et continue de transformer les entreprises qu'elle acquiert. **Mais qu'est-ce qui rend le secteur des logiciels si attractif pour les investisseurs en Private Equity ?**

Des marges exceptionnelles et un modèle récurrent

"Le logiciel est le secteur idéal pour le Private Equity, car il combine plusieurs caractéristiques que les investisseurs recherchent depuis toujours : des marges brutes élevées, des revenus récurrents et la protection de la propriété intellectuelle", explique Orlando Bravo. En effet, les entreprises de logiciels bénéficient de marges brutes proches de 90 % et de modèles d'abonnement qui garantissent des flux de revenus réguliers et prévisibles.

Cette stabilité permet aux fonds de Private Equity de prévoir les flux de trésorerie et d'optimiser la gestion des entreprises rachetées. "**Lorsqu'on achète un éditeur de logiciels, les revenus sont souvent payés à l'avance. Cela permet de générer des liquidités supérieures aux bénéfices comptables**", ajoute Bravo.

De plus, le secteur offre des opportunités de consolidation. Les fonds peuvent acquérir plusieurs entreprises dans une même niche et les fusionner pour créer un leader de marché. Cette stratégie, maîtrisée par Thoma Bravo, permet de dégager des économies d'échelle et d'augmenter les marges.



Lorsqu'on achète un éditeur de logiciels, les revenus sont souvent payés à l'avance. Cela permet de générer des liquidités supérieures aux bénéfices comptables

- Orlando Bravo



Un secteur au cœur de la transformation digitale

Mais au-delà des fondamentaux financiers, le logiciel est devenu indispensable dans tous les secteurs de l'économie. "**Chaque entreprise doit devenir une entreprise de logiciels intelligente**", affirme Orlando Bravo. La transformation digitale pousse les entreprises de toutes tailles et de tous secteurs à investir dans des solutions logicielles pour automatiser leurs processus, améliorer leur productivité et optimiser leur relation client.

C'est cette mutation structurelle qui rend le secteur si attractif pour les fonds de Private Equity. Investir dans le logiciel, c'est parier sur l'avenir de l'économie mondiale. "**Prendre le contrôle d'une entreprise de logiciels, c'est investir dans une infrastructure essentielle**", résume Bravo.

La montée en puissance des LBO dans les logiciels

L'intérêt des gérants de Private Equity pour le secteur des logiciels n'a cessé de croître au cours des deux dernières décennies.

Orlando Bravo rappelle que les premiers rachats d'éditeurs de logiciels remontent aux années 2000, mais à l'époque, ces deals étaient réalisés sans recours au levier financier.

"**Nous avons réalisé l'un des premiers 'take privates' dans le secteur des logiciels, lorsqu'une entreprise cotée en Bourse est rachetée pour devenir privée. À cette époque, les valorisations étaient bien plus faibles, entre une et deux fois le chiffre d'affaires, et le levier financier était limité**", explique Bravo.

Cependant, à partir de 2005, les banques d'investissement ont commencé à financer davantage les rachats d'entreprises de logiciels. Des deals comme celui de Datatel, financé par Credit Suisse, marquent le début d'une nouvelle ère.

Toutefois, la crise financière de 2008 a temporairement freiné l'utilisation du levier financier.

C'est après 2010 que le marché a véritablement explosé. Le passage des logiciels au modèle SaaS (Software as a Service), basé sur l'abonnement, a rendu ces entreprises encore plus attractives pour les investisseurs.

Parallèlement, l'essor du Private Credit — ces fonds spécialisés dans le financement de dettes

privées — a permis de financer des deals de plus en plus importants.

En 2016, Thoma Bravo a marqué les esprits avec le rachat de ClickSoftware, un deal financé par le Private Credit pour un montant de 1 milliard de dollars.

Le Financial Times l'avait alors qualifié de "**plus grande transaction de crédit privé jamais réalisée dans le secteur des logiciels**".

Aujourd'hui, les rachats d'éditeurs de logiciels représentent près de 30 % des deals de Private Equity, contre seulement 2 % en 2000. Orlando Bravo est catégorique : "**Ce chiffre va continuer à augmenter**".



Créer de la valeur, le cœur de la stratégie

Pour les gérants comme Thoma Bravo, l'enjeu n'est pas simplement de racheter des entreprises, mais de transformer leur modèle opérationnel. Orlando Bravo souligne trois axes clés :

1. Entretien d'une relation de confiance avec les investisseurs : **"Nous devons être transparents, clairs dans nos objectifs et toujours axés sur la performance"**.
2. Acquérir les meilleures entreprises de logiciels : le fonds se concentre sur des leaders de marché qui génèrent des centaines de millions de dollars de chiffre d'affaires.
3. Améliorer les performances opérationnelles : Thoma Bravo aide les entreprises rachetées à optimiser leurs coûts, à améliorer leurs produits et à augmenter leurs marges.

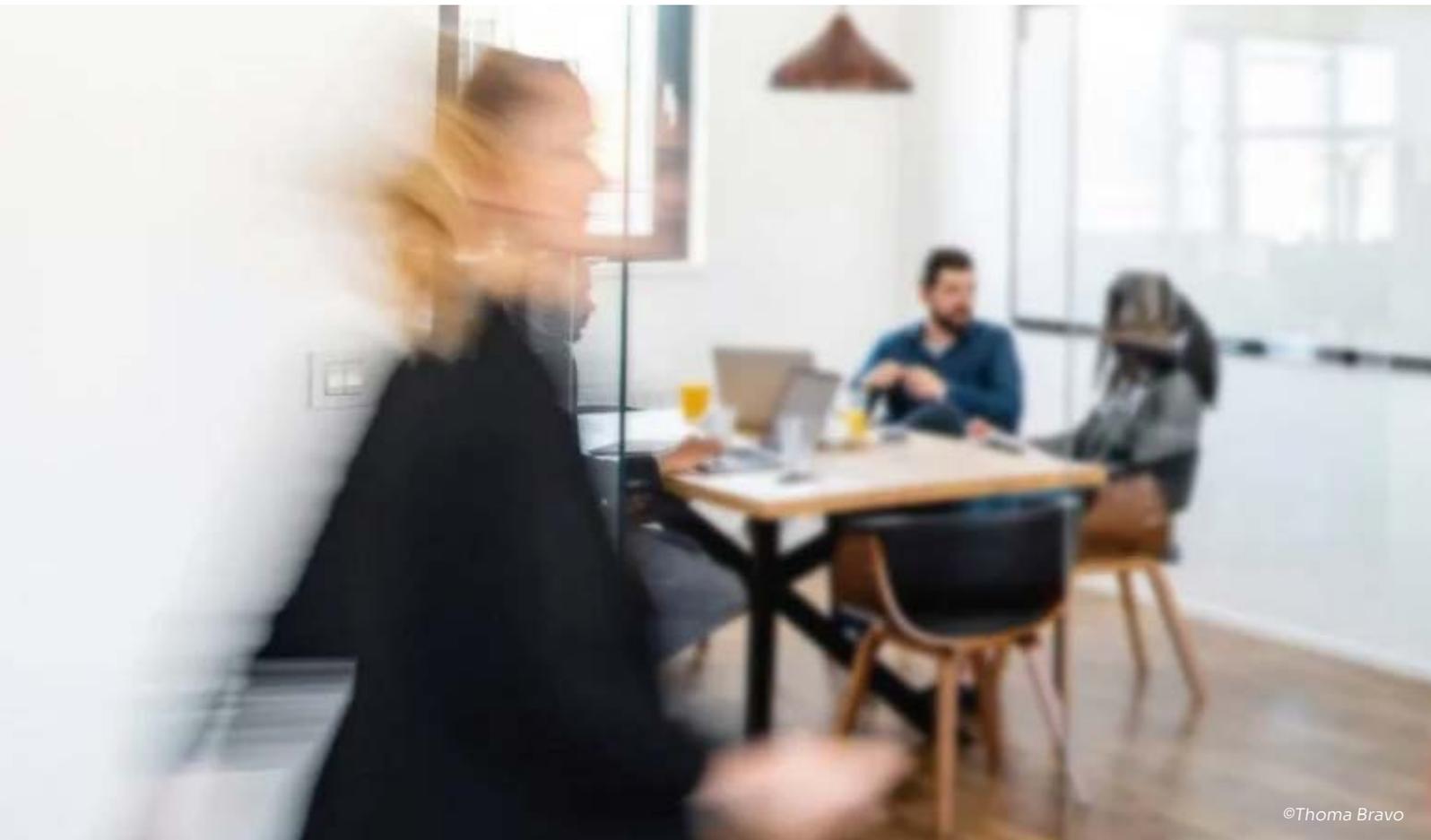
Cette approche permet aux fonds de Private Equity de générer des rendements remarquables pour leurs investisseurs, tout en soutenant la croissance des entreprises acquises.

Un modèle qui inspire la concurrence

Face au succès de Thoma Bravo, de nombreux gérants de Private Equity tentent aujourd'hui de répliquer ce modèle. Le secteur des logiciels est devenu un terrain de jeu incontournable pour les investisseurs, attirés par les perspectives de croissance et les opportunités de création de valeur.

Cependant, Orlando Bravo met en garde : **"Il ne suffit pas d'acheter des entreprises. Il faut comprendre le secteur, maîtriser les dynamiques de marché et savoir transformer les modèles économiques pour créer de la valeur à long terme"**.

Avec une approche pragmatique et une expertise approfondie, Thoma Bravo reste aujourd'hui l'un des gérants les plus respectés et les plus performants dans le domaine des rachats d'entreprises de logiciels. Leur succès illustre une vérité fondamentale du Private Equity : c'est en investissant dans les bonnes idées que l'on façonne l'avenir.





La dynamique des **grandes acquisitions** dans le secteur des logiciels : le regard de Thoma Bravo

Au fil des années, le Private Equity a vu ses ambitions croître dans le secteur des logiciels. **Thoma Bravo** a démontré qu'il était possible de mener des opérations de grande ampleur tout en assurant des sorties réussies, notamment via la vente à des acquéreurs stratégiques. Orlando Bravo nous offre un éclairage précieux sur l'évolution de ces dynamiques et sur l'appétit croissant des industriels pour les grandes entreprises de logiciels.

Une stratégie centrée sur la création d'actifs stratégiques

Depuis ses débuts, Thoma Bravo a bâti sa stratégie autour d'une approche ciblée : acquérir des leaders du logiciel B2B dans différents segments, améliorer leurs performances opérationnelles et les transformer en actifs de premier plan.

Cette philosophie repose sur un principe fondamental : **"Si vous achetez des entreprises de manière proactive, que vous les améliorez significativement, vous finissez par obtenir des actifs d'une grande valeur pour les acquéreurs stratégiques. C'est notre modèle"**, explique Orlando Bravo.

Le modèle de Thoma Bravo se distingue par sa volonté de s'adresser directement aux acquéreurs potentiels, dès les premières phases de transformation des entreprises qu'il détient. **"Vous devez simplement les appeler et être proactif"**, souligne Bravo. Cette approche permet à la firme de s'assurer que les entreprises dans lesquelles elle investit trouvent des acheteurs pertinents, capables de saisir leur potentiel.

L'attrait des acheteurs stratégiques pour les grandes entreprises de logiciels

Le marché des acquéreurs stratégiques dans le secteur des logiciels est particulièrement dynamique. Toutefois, comme le rappelle Orlando Bravo, ces acheteurs recherchent des profils d'entreprises bien précis, combinant à la fois une échelle significative, une forte rentabilité et une croissance soutenue. Ces critères sont loin d'être réunis par la majorité des entreprises du secteur, ce qui explique pourquoi les actifs transformés par Thoma Bravo sont si prisés.

"Il y a très peu d'entreprises de logiciels qui répondent aux exigences des grands groupes stratégiques en termes d'échelle, de rentabilité et de croissance. Mais celles qui y parviennent deviennent des cibles de choix", explique Bravo.

Un autre facteur clé explique l'intérêt des acheteurs stratégiques : la trésorerie disponible. Aujourd'hui, les grandes entreprises de logiciels disposent de quelque 1400 milliards de dollars en liquidités sur leurs bilans. Ces montants colossaux leur permettent de réaliser des acquisitions d'envergure, notamment pour renforcer leur positionnement sur des marchés stratégiques.



Il y a très peu d'entreprises de logiciels qui répondent aux exigences des grands groupes stratégiques en termes d'échelle, de rentabilité et de croissance. Mais celles qui y parviennent deviennent des cibles de choix.

- Orlando Bravo

Des acquéreurs au-delà du secteur des logiciels

Contrairement à une idée reçue, les acquéreurs des grandes entreprises de logiciels ne sont pas uniquement des entreprises technologiques. De nombreux industriels issus de secteurs variés cherchent à renforcer leurs capacités digitales en acquérant des solutions logicielles prêtes à l'emploi.

Orlando Bravo cite un exemple emblématique : **"En France, Thales, le grand conglomérat français, a récemment acheté Imperva, l'une de nos entreprises spécialisées dans la cybersécurité."** Cette acquisition illustre bien la tendance actuelle : des acteurs issus de secteurs aussi variés que l'aérospatial, la défense ou les services financiers investissent massivement dans des technologies logicielles pour renforcer leur compétitivité.

Une opportunité unique pour le Private Equity

Cette dynamique ouvre des perspectives uniques pour les gérants de Private Equity comme Thoma Bravo. La capacité à améliorer les performances des entreprises de logiciels, couplée à un marché d'acquéreurs stratégiques en pleine expansion, permet de créer une forte valeur ajoutée.

En résumé, Thoma Bravo prouve que les grandes acquisitions dans le secteur des logiciels peuvent non seulement générer des rendements attractifs, mais aussi offrir des opportunités de sortie stratégiques bien au-delà des traditionnelles introductions en bourse. **"C'est la beauté du Private Equity : acheter, transformer et vendre. C'est notre métier, et nous le faisons avec des actifs de premier plan"**, conclut Orlando Bravo.



**C'est la beauté du Private Equity :
acheter, transformer et vendre.
C'est notre métier, et nous le faisons
avec des actifs de premier plan.**

- Orlando Bravo

L'intelligence artificielle, un levier de croissance pour les entreprises de logiciels

Orlando Bravo perçoit l'intelligence artificielle comme une révolution majeure qui transformera profondément le secteur des logiciels. Selon lui, l'IA agit comme un puissant moteur de croissance pour les entreprises de logiciels établies, leur offrant une opportunité unique de renforcer leur position sur leur marché.

Un avantage décisif pour les acteurs établis

Pour Bravo, les grandes entreprises de logiciels bénéficient d'un avantage compétitif majeur dans la course à l'intelligence artificielle :

- Ces entreprises détiennent des volumes massifs de données exclusives, essentielles pour entraîner les modèles d'intelligence artificielle. Ces bases de données, collectées depuis des années dans des contextes métiers très spécifiques, offrent un avantage inégalable face aux nouveaux entrants. "**Sans les données propriétaires et leur cas d'usage précis, l'intelligence artificielle ne peut tout simplement pas fonctionner**", souligne Bravo.
- Par ailleurs, les entreprises de logiciels disposent déjà de relations solides avec leurs clients, qui leur font confiance pour résoudre des problèmes complexes. Elles comprennent les besoins spécifiques de chaque secteur, qu'il s'agisse de cybersécurité, de gestion d'infrastructures ou de services financiers.

Cet ancrage dans les processus métiers permet aux éditeurs de logiciels d'intégrer des fonctionnalités d'IA directement dans leurs produits existants, créant ainsi de la valeur ajoutée pour leurs clients de manière rapide et efficace.



Une transformation aussi importante que le passage au SaaS

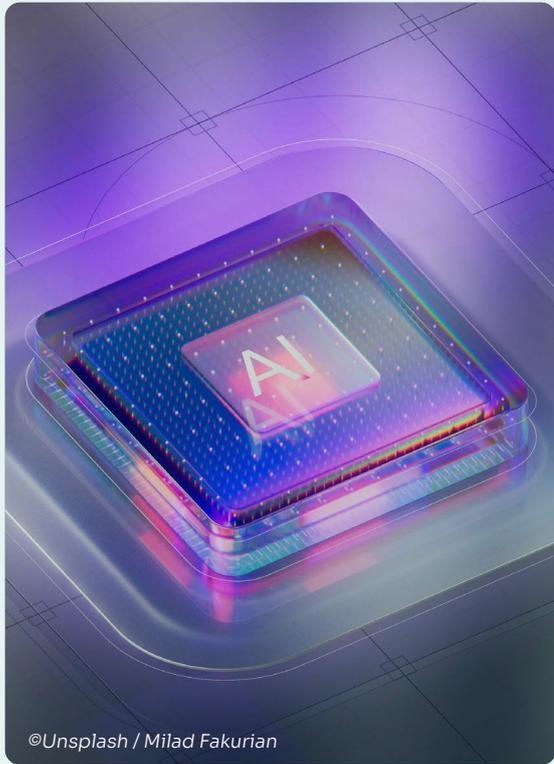
Bravo compare l'impact de l'intelligence artificielle à une révolution similaire à celle du passage des logiciels sous licence au Software as a Service (SaaS), une transition qui est encore en cours aujourd'hui.

"**La prochaine étape, c'est de devenir une entreprise intelligente**", affirme-t-il. Cette évolution vers des solutions logicielles intelligentes est selon lui le futur inéluctable du secteur. Alors que le SaaS a transformé le modèle économique des entreprises de logiciels en instaurant des revenus récurrents basés sur les abonnements, l'IA promet de faire passer ces mêmes entreprises à un nouveau palier de valeur en automatisant les processus, en optimisant les opérations et en offrant des services personnalisés à grande échelle.

Les opportunités de croissance pour les gérants de Private Equity

Pour les firmes de capital-investissement, cette transition représente une opportunité unique. En investissant dans des entreprises de logiciels leaders sur leur marché, elles peuvent tirer parti de l'essor de l'IA pour :

- 🔧 **Augmenter les marges** : l'intégration de l'intelligence artificielle permet d'optimiser les coûts opérationnels, tout en offrant de nouvelles fonctionnalités à valeur ajoutée pour les clients.
- ✨ **Renforcer la fidélisation des clients** : les logiciels intelligents peuvent répondre de manière plus précise aux besoins des clients, améliorant ainsi leur satisfaction et leur fidélité sur le long terme.
- 🏆 **Créer des champions du secteur** : en consolidant les entreprises autour de l'IA, les gérants de Private Equity peuvent créer des leaders mondiaux dans des segments clés du marché, comme la cybersécurité, la finance ou la gestion d'infrastructures.



©Unsplash / Milad Fakurian

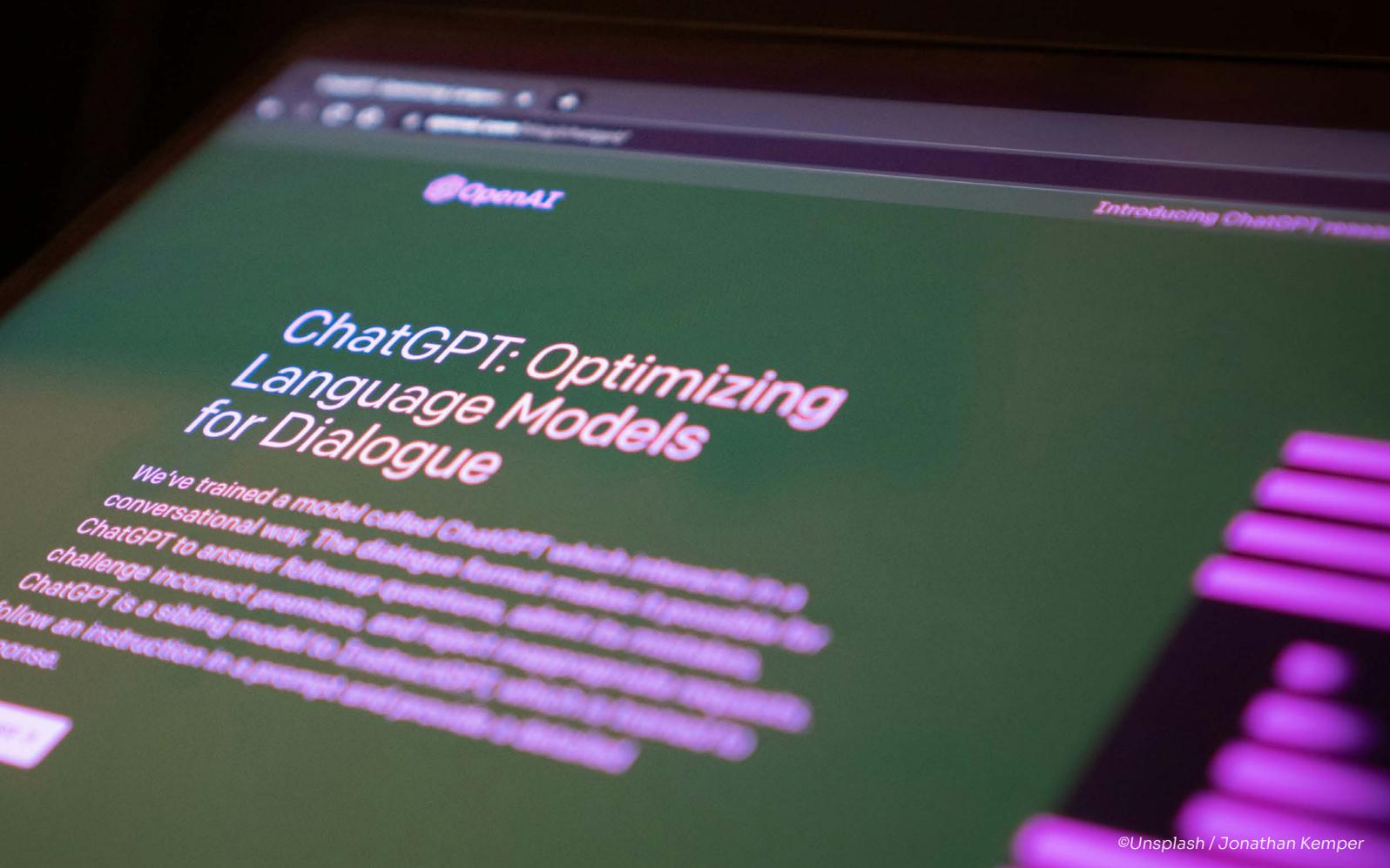
Un impact transversal sur tous les secteurs

L'intelligence artificielle n'est pas seulement une transformation interne au secteur des logiciels. Elle aura un impact transversal sur toutes les industries, de la santé à la finance en passant par l'éducation et la logistique. Le rôle des gérants de Private Equity sera donc d'accompagner les entreprises dans cette transition, en leur fournissant les ressources financières et stratégiques nécessaires pour intégrer l'IA dans leurs processus.



L'intelligence artificielle est la prochaine étape de l'évolution des entreprises. Et les acteurs établis du secteur logiciel sont les mieux placés pour en profiter.

- Orlando Bravo

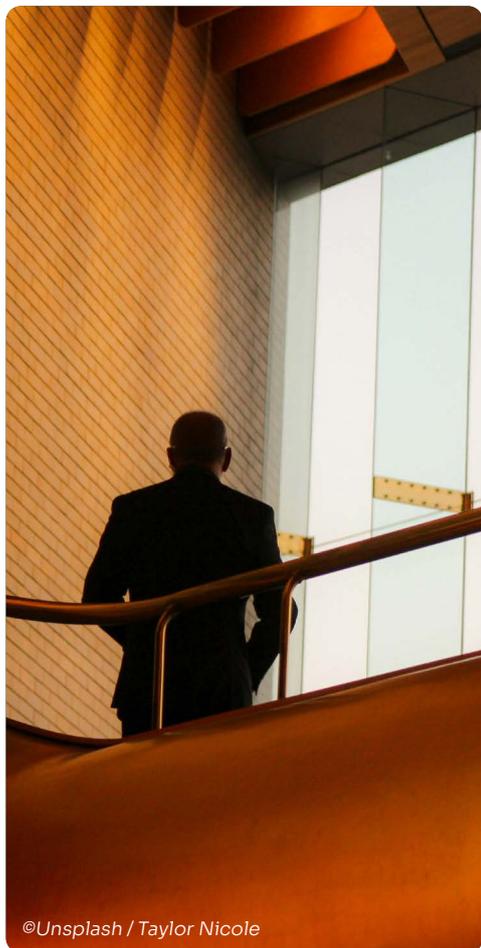


©Unsplash / Jonathan Kemper

Thoma Bravo possède l'art de **fidéliser les investisseurs** institutionnels et privés

Dans le monde du Private Equity, peu de gérants peuvent se targuer d'avoir une relation aussi étroite et durable avec leurs investisseurs que **Thoma Bravo**. Sous la direction d'Orlando Bravo, la firme américaine a su séduire et fidéliser les plus grandes institutions mondiales, tout en élargissant son cercle de partenaires.

À travers une approche alliant transparence, performance et proximité, Thoma Bravo a créé un modèle unique de gestion des relations investisseurs qui lui permet de lever des montants colossaux pour ses fonds.



©Unsplash / Taylor Nicole

Des partenaires institutionnels de premier plan

"Nous avons la chance de compter parmi nos investisseurs les plus grandes institutions mondiales", explique Orlando Bravo avec enthousiasme. Parmi ces investisseurs figurent des fonds de pension publics américains, des fonds de pension canadiens et des fonds souverains provenant d'Asie, du Moyen-Orient et d'Europe. Ces institutions, qui gèrent les retraites de millions de citoyens, recherchent avant tout des rendements stables et prévisibles sur le long terme, un objectif que Thoma Bravo a réussi à atteindre grâce à sa spécialisation dans les rachats de sociétés logicielles.

"Les fonds de pension publics américains sont parmi nos plus anciens partenaires", précise Orlando Bravo. Aux États-Unis, des fonds comme CalPERS ou Texas Teachers Retirement

System sont des piliers du financement des fonds de Private Equity. Ces investisseurs institutionnels apportent des tickets d'entrée pouvant atteindre plusieurs centaines de millions de dollars par fonds, cherchant à diversifier leurs portefeuilles et à profiter de la croissance des actifs technologiques.

Cette relation de confiance avec les investisseurs institutionnels s'est bâtie au fil des décennies, notamment grâce à la transparence affichée par Thoma Bravo.

"Nous sommes très clairs avec nos partenaires : nous leur expliquons nos stratégies, nos objectifs et nos résultats de manière détaillée. Cette transparence est essentielle dans notre métier", insiste Bravo.

Des fondations, endowments et family offices

Au-delà des institutions publiques, Thoma Bravo s'appuie aussi sur des fondations et des endowments (fonds de dotation universitaires). Ces investisseurs recherchent des rendements constants pour financer des projets philanthropiques ou des établissements d'enseignement. Les universités américaines les plus prestigieuses, comme Harvard, Yale ou Stanford, disposent de vastes fonds de dotation, souvent investis dans le Private Equity.

Les family offices, représentant les intérêts de familles fortunées, jouent également un rôle croissant dans les levées de fonds de Thoma Bravo. Ces investisseurs privés apprécient la stabilité des cash-flows générés par les entreprises logicielles rachetées par le gérant, ainsi que la capacité de Thoma Bravo à transformer ces entreprises en leaders de leur marché. **"Nous aimons élargir notre cercle d'amis"**, sourit Orlando Bravo. **"Même si nous avons des partenaires de longue date, nous faisons toujours de la place pour quelques nouveaux investisseurs dans nos fonds. Cela permet d'apporter de nouvelles perspectives et de renforcer nos relations dans le monde entier."**

Une philosophie axée sur la création de valeur

Ce qui distingue Thoma Bravo, c'est sa volonté de servir ses partenaires avec une véritable approche de création de valeur. **"Nous aimons nos partenaires. Nous aimons travailler pour eux et avec eux"**, martèle Orlando Bravo. Contrairement à d'autres firmes qui privilégient des relations transactionnelles, Thoma Bravo adopte une philosophie collaborative, cherchant à répondre aux attentes des investisseurs tout en assurant une croissance soutenue des entreprises de son portefeuille.

Cette approche, centrée sur la performance opérationnelle des sociétés rachetées, permet à la firme de maintenir des rendements élevés, même dans des environnements de marché difficiles. La fidélité des investisseurs en est la meilleure preuve. Certains partenaires sont présents depuis les débuts de Thoma Bravo, et continuent à réinvestir au fil des années.

Des tickets d'entrée variables, mais toujours sélectifs

En matière de levée de fonds, Thoma Bravo reste très sélectif. Le montant minimal d'investissement varie selon le type de fonds, mais les tickets moyens pour les grandes institutions s'élèvent souvent à plusieurs dizaines de millions de dollars, voire davantage.

"Nous avons des investisseurs qui mettent des tickets allant de 10 millions à plusieurs centaines de millions", indique Bravo. **"L'important pour nous, ce n'est pas la taille de l'investissement, mais la qualité de la relation. Nous cherchons des partenaires de long terme, qui partagent notre vision du marché."**

Cette approche permet à Thoma Bravo de lever des fonds colossaux en un temps record. En 2022, le gérant a bouclé la levée de son dernier flagship fund, Thoma Bravo Fund XV, à 24,3 milliards de dollars, en un peu plus de six mois. Une performance exceptionnelle dans un secteur où la concurrence pour attirer les capitaux est féroce.



L'important pour nous, ce n'est pas la taille de l'investissement, mais la qualité de la relation. Nous cherchons des partenaires de long terme, qui partagent notre vision du marché.

- Orlando Bravo

©Thoma Bravo



La diversification comme clé de succès

Enfin, Thoma Bravo veille à diversifier sa base d'investisseurs. **"Nous avons une base très large d'investisseurs : fonds de pension, fonds souverains, endowments, family offices, high net worth individuals... Cette diversification est clé pour nous",** souligne Orlando Bravo.

Une diversification qui leur permet de ne pas dépendre d'un type d'investisseur en particulier, et d'assurer une stabilité dans ses levées de fonds, même en période de turbulences économiques.

Au-delà des performances financières, la force de Thoma Bravo réside dans sa capacité à nouer des relations solides et durables avec ses investisseurs. La fidélité des partenaires, souvent présents depuis plusieurs décennies, témoigne de la confiance qu'inspire la firme.

Pour Orlando Bravo, l'essence même du Private Equity repose sur cette relation de partenariat.



Nous ne faisons pas simplement de l'investissement. Nous construisons des relations. Nous aidons nos partenaires à atteindre leurs objectifs financiers, et eux nous permettent de continuer à faire ce que nous faisons le mieux : transformer des entreprises en champions de leur secteur.

- Orlando Bravo



Comment Thoma Bravo crée de la valeur à travers ses transactions de Buy-Out

Depuis sa création, **Thoma Bravo** s'est imposé comme un acteur incontournable du Private Equity, notamment dans le secteur des logiciels. Derrière ses rachats de sociétés, une stratégie claire : identifier les leaders d'un marché, optimiser leur performance et maximiser leur valeur à travers des transformations opérationnelles profondes.

Orlando Bravo partage deux transactions emblématiques illustrant la méthodologie du fonds : **Compuware/Dynatrace** et **Axiom/Calypso**, deux exemples de création de valeur significative.

COMPUWARE & DYNATRACE

Compuware et Dynatrace ont connu une transformation spectaculaire

En 2014, Thoma Bravo a réalisé l'acquisition de Compuware, une entreprise spécialisée dans les logiciels mainframe, pour un montant de 2,2 milliards de dollars. À première vue, Compuware était perçue comme une société vieillissante opérant dans un secteur en déclin. Pourtant, Orlando Bravo et son équipe ont détecté un joyau caché au sein de l'entreprise : Dynatrace, une solution innovante de gestion des environnements cloud.

Création de valeur :

Après le rachat, Thoma Bravo a scindé l'entreprise en deux entités distinctes :

- **Compuware** : la partie mainframe traditionnelle, qui a été vendue à KKR.
- **Dynatrace** : l'actif technologique clé, positionné sur un marché en forte croissance, celui de la gestion des infrastructures cloud.

Lors de son acquisition, Dynatrace n'était pas rentable et faisait face à plusieurs défis opérationnels. Grâce aux efforts de Thoma Bravo, l'entreprise a vu ses marges d'EBITDA dépasser les 30 %, tout en affichant une croissance rapide de son chiffre d'affaires.

Dynatrace est ensuite introduite en bourse, devenant l'une des principales réussites du portefeuille de Thoma Bravo. Aujourd'hui, Dynatrace est un acteur majeur dans le secteur des logiciels cloud, avec une valorisation dépassant les attentes initiales.

Pourquoi ce deal est un succès ?

Orlando Bravo souligne l'importance d'une relation à long terme avec les entreprises. Dynatrace avait été identifiée par Thoma Bravo dès la fin des années 1990. En cultivant cette relation sur plusieurs décennies, la firme a pu saisir l'opportunité d'investir au bon moment.

AXIOM & CALYPSO

Axiom et Calypso : une vente stratégique à Nasdaq

La deuxième transaction majeure concerne Axiom, une entreprise basée à New York, spécialisée dans la gestion des processus réglementaires pour les banques. Cette acquisition initiale a été suivie du rachat de Calypso, une entreprise européenne offrant des services similaires aux banques d'investissement. Le rapprochement des deux sociétés a permis à Thoma Bravo de créer Adenza, une plateforme unique couvrant l'ensemble des besoins réglementaires des institutions financières à l'échelle mondiale.

Création de valeur :

En combinant les activités d'Axiom et de Calypso, Thoma Bravo a réalisé des synergies significatives, augmentant à la fois les revenus et les marges des deux entités. L'intégration a permis d'offrir une offre complète et cohérente aux banques, un secteur de plus en plus soumis à des exigences réglementaires complexes.

En 2023, Thoma Bravo a vendu Adenza à Nasdaq pour un montant d'environ 11 milliards de dollars. Cette transaction a marqué l'une des plus importantes ventes d'une société technologique dans le secteur financier, soulignant la capacité de Thoma Bravo à créer de la valeur pour ses investisseurs.

Pourquoi ce deal est un succès ?

Le succès de cette transaction repose sur plusieurs éléments clés :

- Une approche proactive de sourcing grâce aux relations développées avec les fondateurs.
- Une stratégie de buy and build, permettant de combiner plusieurs actifs complémentaires.
- Une exécution rigoureuse des synergies post-acquisition, maximisant les profits et les opportunités de croissance.

La méthodologie Thoma Bravo : un modèle répliquable

Orlando Bravo insiste sur le fait que la méthodologie de Thoma Bravo est constante d'une transaction à l'autre. Chaque acquisition suit un schéma similaire :

1 Un sourcing proactif

Thoma Bravo dispose d'équipes dédiées pour chaque secteur cible, notamment la cybersécurité, les logiciels d'infrastructure et les applications métiers. Ces équipes surveillent les entreprises du secteur sur le long terme, développant des relations avec les dirigeants et les conseils d'administration.

2 La qualité des actifs

Le gérant s'assure d'investir uniquement dans des entreprises qui peuvent devenir leaders sur leur marché. Thoma Bravo privilégie les sociétés offrant des revenus récurrents et un potentiel de croissance à long terme.

3 Création de Valeur

Chaque projet de Buy-Out implique une transformation opérationnelle significative :

- Réorganisation interne pour améliorer la rentabilité.
- Développement de produits innovants pour attirer de nouveaux clients.
- Consolidation du marché grâce à des acquisitions complémentaires.



Une capacité unique à maximiser la valeur des transactions

Les transactions Compuware/Dynatrace et Axiom/Calypso illustrent parfaitement la capacité de Thoma Bravo à identifier des opportunités cachées, à transformer des entreprises en leaders de leur secteur et à réaliser des sorties réussies, que ce soit par des introductions en bourse ou des ventes à des acheteurs stratégiques.

Grâce à sa méthodologie rigoureuse, Thoma Bravo a prouvé qu'il pouvait répliquer ce modèle à travers différents secteurs et tailles d'entreprises. Cette approche proactive et à long terme fait du gérant l'un des plus performants du marché du Private Equity, offrant des rendements remarquables à ses investisseurs.



Notre processus reste le même d'une transaction à l'autre. Nous identifions des leaders potentiels, nous les transformons et nous créons de la valeur à chaque étape. C'est notre mission et notre expertise.

- Orlando Bravo

Damien Hélène, rédacteur en chef d'Altaroc, s'est entretenu avec Mike Capone, le CEO de [Qlik](#). Altaroc a co-investi dans Qlik pour son [Millésime Odyssey 2024](#) aux côtés de [Thoma Bravo](#).



©Qlik

Mike Capone
CEO de Qlik

Damien Helene : *Bonjour, Mike. Pourriez-vous nous présenter votre parcours ?*

Mike Capone : Bien sûr Damien, je suis ravi de vous recevoir dans nos bureaux new-yorkais. J'ai côtoyé des entreprises de cloud computing pendant une trentaine d'années, en commençant par ADP, une grande entreprise mondiale de gestion de la paie et des ressources humaines. Mon dernier poste était donc celui de directeur de la technologie. Mon travail consistait à faire en sorte que 50 millions de personnes soient payées chaque jour de paie, chaque semaine ou chaque mois.

Par la suite, j'ai rejoint une société appelée Medidata, où j'ai touché aux technologies des sciences de la vie pour les essais cliniques dans le cadre du développement de médicaments.

A compter de cet instant, j'ai commencé à m'intéresser aux données et à l'analyse, car nous les utilisons pour résoudre des problèmes liés aux sciences de la vie, pour aider à mettre de nouveaux médicaments sur le marché des thérapies, plus rapidement et de manière plus sûre. Depuis sept ans, je travaille chez Qlik, avec Thoma Bravo, à la création de cette entreprise phénoménale de données et d'analyse.

Vous avez donc également contribué à des organismes philanthropiques. Vous avez parlé d'ADP ou de Medidata.

Mike Capone : Oui, c'est vrai. J'ai toujours eu en moi ce gène philanthropique qui me pousse à trouver des moyens de rendre à la société ce qu'elle m'a donné. Bien avant de rejoindre Medidata, j'étais membre de la Leukemia Lymphoma Society. Je m'intéressais beaucoup à la santé et à l'application de la technologie à ce domaine clé. C'est pourquoi, lorsque j'ai reçu l'appel pour rejoindre Medidata, j'ai été très intéressé car je pouvais désormais appliquer mes compétences technologiques aux sciences de la vie. Depuis, j'ai élargi mon champ d'action philanthropique : je siège au conseil d'administration d'une université. Je travaille même avec Orlando Bravo, le célèbre fondateur de Thoma Bravo, dans le cadre de son association caritative, la Bravo Family Foundation.

Pourriez-vous nous présenter Qlik ? Votre entreprise est aujourd'hui valorisée à environ 10 milliards de dollars, avec un chiffre d'affaires de 1,5 milliard de dollars en 2024.

Mike Capone : Qlik a été fondée en Suède il y a plus de 30 ans en tant qu'entreprise d'analyse visuelle. Lorsque l'on évoque l'histoire de l'analyse, on pense probablement à l'époque de Business Objects ou Cognos, ou d'autres entreprises de ce type. Elles étaient intéressantes, mais elles étaient très axées sur l'IT. Vous aviez besoin de développeurs pour travailler dessus. Et ce n'était pas vraiment une source

d'autonomie pour l'utilisateur final.

Dans le sud de la Suède, à Lund, l'équipe a inventé une nouvelle technique, l'analyse visuelle basée sur la technologie in-memory. Elle est donc très rapide, très puissante, mais aussi très facile à utiliser. Il s'agit de permettre aux utilisateurs finaux de tirer profit des données. Et cela a vraiment alimenté l'entreprise pendant de nombreuses années jusqu'au milieu de l'année 2016. Ensuite, nous avons réalisé qu'il fallait aller plus loin. Nous avons donc fini par envisager d'étendre nos services à nos clients.

Et lorsque je parle à des PDG, à des responsables des données et à des DSI, ils ne cessent de me dire que les analyses sont formidables. Mais de plus en plus, leur défi consiste à exploiter toutes ces données. Ils me disent « **J'ai tellement de données dans le cloud, sur site, dans un ordinateur central, et maintenant sur les réseaux sociaux. Aidez-moi à résoudre ce problème, à extraire, gouverner, transformer et déplacer ces données de plus en plus vers des capacités modernes de stockage de données dans le cloud comme Snowflake ou Databricks** (société également présente dans le Millésime Altaroc Odyssey 2021). » Qlik intervient ensuite dans l'analyse de ces données.

Il y a quelques jours* avons conclu notre 16^{ème} acquisition : une petite société appelée Absolver, mais ce que nous avons vraiment fait, c'est construire cette plateforme. Nous avons donc élargi cette capacité pour en faire une plateforme complète d'analyse de données et d'IA.

En 2016, Thoma Bravo a racheté Qlik pour 3 milliards d'euros. Pourquoi avez-vous décidé d'ouvrir votre capital à un gérant de Private Equity ?

Mike Capone : Il y a des avantages à être sur les marchés cotés et d'autres à être sur des marchés privés. Qlik avait clairement besoin de se transformer. Cette transformation consistait à passer d'une société vendant des logiciels via licence perpétuelle à une société plus moderne, basée sur l'informatique sur le cloud, et évidemment à adopter un modèle d'abonnement avec des revenus plus récurrents. Il s'agit d'une transition normale pour les entreprises.

Le problème que nous avons vu sur les marchés cotés, c'est que chaque trimestre, il y a un besoin d'expliquer aux investisseurs : « D'accord, pourquoi votre chiffre d'affaires GAAP (Generally Accepted Accounting Principles, les principes comptables généralement reconnus) a-t-il changé, que s'est-il passé ? » Nous devons expliquer les revenus et les concepts de la tarification. C'est alors qu'est apparue la norme comptable ASC 606. Il y a donc beaucoup de complexités.

Je n'étais pas là au moment de la levée de fonds. Néanmoins, je connais très bien l'histoire de l'entreprise, je l'ai rejointe en 2018. Thoma Bravo, gérant de Private Equity axé sur la technologie, était le bon partenaire. Leur équipe avait une vision très convaincante de ce qu'elle pouvait faire pour aider Qlik. La combinaison de ces deux éléments en a fait une idée très convaincante. Et les résultats parlent d'eux-mêmes.

Moins de dix ans plus tard, votre valorisation a triplé. Quels sont, selon vous, les facteurs clés de cette évolution ?

Mike Capone : Je pense qu'il y a plusieurs raisons à cela. La première est une bonne exécution. Nous avons fait passer l'entreprise d'une croissance modeste à peine profitable à une croissance à deux chiffres du chiffre d'affaires annuel récurrent avec des marges de l'ordre de 40 %. Il s'agit donc, confortablement, d'une société Rule Of 50 (croissance du chiffre d'affaires en % + marge EBITDA en %).

Mais surtout, nous avons construit une plateforme parfaitement adaptée au monde d'aujourd'hui. Nous avons donc vu venir l'IA. **Cela fait environ huit ans que nous nous préparons à ce moment et que nous disons que les entreprises vont avoir besoin de pouvoir exploiter les données à grande vitesse, en temps réel et à grande échelle.**

Je pense donc que, sur le plan stratégique, nous avons pris de nombreuses décisions judicieuses quant à l'endroit où investir et à la manière d'investir, et cela a vraiment porté ses fruits. Bien sûr, nous avons fait ce qu'il fallait faire, comme le passage à l'abonnement et au cloud, et nous l'avons très bien fait. Je pense donc que la combinaison de tous ces éléments et le partenariat avec Thoma Bravo nous ont vraiment aidés à obtenir cette belle augmentation de valeur. Et nous continuons comme si nous ne faisons que commencer.



Cela fait environ huit ans que nous nous préparons à ce moment et que nous disons que les entreprises vont avoir besoin de pouvoir exploiter les données à grande vitesse, en temps réel et à grande échelle.

- Mike Capone

Quels sont les avantages quotidiens d'avoir pour partenaire un gérant de Private Equity comme Thoma Bravo ?

Mike Capone : Je pense que Thoma Bravo est exceptionnel, même si je suis un peu partial. Tout d'abord, ils sont spécialisés dans la technologie et sont les meilleurs de leur catégorie pour la comprendre. Je ne passe donc pas beaucoup de temps à leur expliquer des concepts de base. Thoma Bravo représente une grande valeur ajoutée pour moi. Ils gèrent un portefeuille de plusieurs dizaines d'entreprises technologiques, disposent d'une grande expertise, ont vu beaucoup de choses. Il s'agit donc d'un excellent partenariat.

Deuxièmement, ils savent comment procéder à des fusions et acquisitions. Il était impossible de réaliser 16 acquisitions sans eux. Mon équipe M&A n'est constituée que de 2 personnes et on a réalisé 16 acquisitions.

Certaines d'entre elles sont très modestes, mais d'autres sont très importantes, comme Talend.

Je n'aurais pas pu le faire sans Thoma Bravo. Leur expertise en matière de modélisation et de diligence, ainsi que l'équipe des marchés des capitaux, sont inégalées. **De plus, ils entretiennent d'excellentes relations avec Altaroc et d'autres investisseurs. Cela nous aide à mobiliser des capitaux lorsque nous en avons besoin. Je n'aurais donc absolument pas pu le faire sans ce partenariat.**

Vous avez donc accéléré votre passage au modèle SaaS. Comment le Private Equity vous a-t-il aidé à gérer cette transition ?

Mike Capone : Il y a plusieurs façons de procéder. Tout d'abord, ils nous ont tenus à l'écart des marchés cotés pendant que nous faisons cette transition. Ils ont très bien compris l'impact de cette transition en termes de baisse de revenus à court terme. Quand vous passez d'un système de vente en licence perpétuelle où tout l'argent arrive en une fois - à un modèle d'abonnement. Maintenant, c'est étalé dans le temps.

Ils ont donc été en mesure de le faire financièrement et l'ont très bien compris. Je n'ai pas eu besoin de passer beaucoup de temps à l'expliquer. D'autre part, ils ont accompagné d'autres entreprises dans cette transition. Nous n'étions donc pas les premiers. En fait, c'est comme si nous étions arrivés en retard à la fête. La première chose que j'ai faite en arrivant ici a donc été de prendre ce virage. Ils ont été utiles et ont apporté des partenaires opérationnels à la table des négociations. Ils m'ont mis en contact avec d'autres chefs d'entreprise qui avaient vécu cette transition. C'était vraiment très positif pour ce que nous essayions de faire.



De plus, ils entretiennent d'excellentes relations avec Altaroc et d'autres investisseurs. Cela nous aide à mobiliser des capitaux lorsque nous en avons besoin. Je n'aurais donc absolument pas pu le faire sans ce partenariat.

- Mike Capone

Votre taille vous permet d'être une société cotée en bourse. Envisagez-vous de réaliser une IPO dans les années à venir ?

Mike Capone : C'est certainement une option. Nous pensons qu'il serait judicieux d'être une entreprise cotée. Nous avons un bon taux de croissance. Nous disposons d'un excellent flux de trésorerie disponible et nous sommes très rentables. Il est donc certain que si, à un moment donné, l'occasion se présente sur les marchés cotés, nous l'envisagerons également, mais toutes les options sont sur la table. Nous ne sommes pas pressés de faire quoi que ce soit. Nous venons de recapitaliser l'entreprise et d'obtenir des investissements supplémentaires. Notre travail consiste à faire ce qu'il faut chaque jour, et le reste se fait généralement tout seul.

Comment le fait d'appartenir à un gérant de Private Equity a-t-il influé la gouvernance de Qlik ?

Mike Capone : J'ai travaillé toute ma vie dans des entreprises cotées jusqu'à ce que j'en arrive au Private Equity. Je n'y connaissais pas grand-chose avant de m'engager. J'ai rencontré Orlando Bravo, et c'était ma première incursion dans ce monde. Il était très convaincant. Il décrit très bien sa vision et les thèmes d'investissements de Thoma Bravo. Ce que j'aime dans le Private Equity et dans Thoma Bravo en particulier, c'est vraiment la concentration sur l'entreprise, sur ses problèmes, sur ses opportunités et nous disposons de toute la gouvernance. Nous avons un comité d'audit très strict, et un comité cloud très strict. Nous faisons donc toutes les choses importantes que font toutes les entreprises et sommes très efficaces. **J'ai découvert en travaillant dans le capital-investissement, que je peux passer plus de temps à me concentrer sur les clients et la croissance, et un peu moins sur les activités de l'entreprise. L'efficacité est un cadeau pour un PDG qui essaie de stimuler la croissance de la rentabilité comme nous le faisons.**

Comment avez-vous réussi à préserver votre culture de l'innovation tout en répondant aux attentes des investisseurs en matière de rentabilité et de croissance ?

Mike Capone : Je pense que beaucoup d'investisseurs assimilent les dépenses à la réussite : si l'on dépense plus pour quelque chose, c'est que c'est forcément mieux, ce que nous ne croyons pas. Nous pensons que le mieux est l'ennemi du bien. Mon travail consiste à utiliser notre argent de manière plus efficace. Prenons par exemple les dépenses de R&D. Certaines personnes me disent que notre ratio de dépenses en R&D par rapport à notre chiffre d'affaires est inférieur à celui de certains de nos concurrents, voire très inférieur, comme Salesforce et Microsoft et d'autres avec lesquels nous sommes en concurrence, mais nous ne dépensons pas moins. Ce que nous faisons, c'est dépenser avec sagesse. Mes centres de R&D se trouvent donc en Suède, mais aussi à Ottawa, au Canada, et en Israël. Ils ne sont pas dans la Silicon Valley, ils ne sont pas à Boston, ils ne sont pas dans des endroits où les coûts sont élevés et où le taux de rotation est important. Pourtant, j'ai de très bons talents, instruits et loyaux.

Deuxièmement, nous tirons très bien parti de notre bilan. Nous disposons de capitaux et les fusions-acquisitions sont un excellent moyen d'accélérer l'innovation. Nous avons donc été en mesure de réaliser ces 16 acquisitions, dont certaines sont importantes et transformatrices. Mais certaines d'entre elles sont plus petites. Elles nous ont permis de devancer nos concurrents en termes de capacité, qu'il s'agisse de lignage ou de gouvernance des données. Nous avons récemment annoncé l'acquisition d'Upsolver, un spécialiste du traitement de données en streaming, dans des formats comme Apache Iceberg. Il nous aurait fallu du temps pour construire cela. Mais ce que nous savons faire avec l'aide de Thoma Bravo, c'est trouver des entreprises intelligentes à fort potentiel avec des valorisations raisonnables.



Avec l'essor de l'intelligence artificielle et de l'intégration des données, comment Qlik se positionne-t-elle pour relever ces nouveaux défis ?

Mike Capone : Nous nous préparons à ce moment depuis huit ans, nous savions donc que cela allait arriver. Je pense que tout le monde est très enthousiaste. L'IA n'est pas une nouveauté. J'ai commencé à l'étudier à l'université il y a de très nombreuses années, c'est de la reconnaissance de schémas. Ce qui a changé, c'est évidemment la capacité de calcul massive. Il est donc possible d'augmenter la capacité de calcul horizontalement. Les algorithmes sont devenus plus intelligents, les gens se sont améliorés. Nous avons fait une percée dans le domaine de la consommation. Je pense que OpenAI et ChatGPT ont vraiment ouvert les yeux des gens sur ce sujet.

La chose la plus importante que nous ayons faite est de construire cette plateforme de données qui permet aux gens d'exploiter des données provenant de n'importe où et à grande vitesse et, plus important encore, de les gouverner. La qualité de l'IA dépendra des données que vous lui fournirez, et nous avons tous déjà vu des histoires horribles sur l'application de l'IA et les réponses ridicules qui en ont été tirées. C'est parce que le fondement des données est terrible. Les données n'étaient pas gérées et conservées, ce que nous faisons très bien.

L'extraction, la vitesse, l'aspect temporel, ainsi que la gouvernance et la sécurité, tout cela nous le faisons mieux que quiconque parce que nous avons construit une plateforme de bout en bout pour le faire. Ensuite, nous avons développé nos propres capacités pour que tout cela se trouve sur une seule plateforme. Nous avons donc un outil appelé Qlik Answers qui est un outil d'intelligence artificielle. Il permet de poser des questions sur des données non structurées, mais tout cela sur la même plateforme. Il ne s'agit donc pas de placer les données ici ou là, de les extraire et d'exécuter un code Python dessus. Tout est regroupé sur une seule plateforme. Elle trouve un écho favorable auprès de nos clients. C'est de l'IA bien faite.

L'appui d'une firme comme Thoma Bravo vous permet-il de mieux anticiper ces tendances et de maintenir votre leadership sur ce marché ?

Mike Capone : Bien sûr que oui. Je pense que Thoma Bravo, comme la plupart des firmes de Private Equity, fonctionne avec un bon degré de paranoïa.

L'un de leurs rôles est donc de me mettre constamment au défi. Orlando Bravo m'a appelé à l'improviste, comme il le fait parfois, pour me poser des questions sur une entreprise du secteur et sur la manière dont nous travaillons avec elle. « Sont-ils des partenaires ? Constituent-ils une menace ? » On ne se repose jamais avec Thoma Bravo !

Quels sont vos projets à venir ?

Mike Capone : Nous avons procédé à l'acquisition de Talend, et cela s'est très bien passé. Nous sommes donc très satisfaits de la façon dont les choses se sont déroulées. Nous avons lancé la gamme de produits intégrés cet été. Qlik Talend Cloud est donc la fusion de ces deux produits, intégrés en une seule plateforme. Il y a toujours plus de travail à faire. Il s'agit donc de mettre en place une plateforme entièrement intégrée et d'aider nos clients à mettre en œuvre l'IA de la bonne manière. Notre mantra est donc de dire qu'il faut faire le travail. Beaucoup de gens pensent qu'il suffit de faire un LLM ou un ChatGPT pour obtenir toutes les réponses à tous les problèmes de l'entreprise. Ce n'est pas vrai.

Altaroc le sait, tout comme les investisseurs avisés, il faut poser les fondations. Nous nous trouvons donc aujourd'hui dans des processus très consultatifs avec nos clients sur l'avenir, car l'excitation, l'enthousiasme initial et le battage médiatique autour de l'IA est en train de s'estomper. Et maintenant, il s'agit vraiment de savoir comment le faire correctement. Nous allons donc continuer à le faire. La bonne nouvelle, c'est que nous ne sommes pas limités en capital. J'ai des sponsors très motivés, Thoma Bravo et ADIA (fonds souverain d'Abu Dhabi, ndr), qui sont prêts à continuer à investir dans l'entreprise. Nous continuerons donc à rechercher des acquisitions intelligentes. Mais nous aimons la situation dans laquelle nous nous trouvons. Si c'était un jeu de cartes et que je tenais mes cartes, je serais très heureux en ce moment parce que j'ai vraiment l'impression que nous sommes au bon endroit, au bon moment, avec le bon type de leadership et de partenariat avec nos investisseurs.

Aux États-Unis, vous connaissez le Private Equity depuis plusieurs décennies. Il s'ouvre de plus en plus aux Européens. Quelle est votre vision à ce sujet ?

Mike Capone : J'aime l'idée de démocratiser le Private Equity. Je sais qu'il s'agit généralement de grands fonds ou de fonds de pension, par exemple, et c'est tout à fait logique. Mais il est utile de permettre à un plus grand nombre de personnes de diversifier leurs portefeuilles et leurs avoirs. Par ailleurs, le Private Equity est un excellent contrepoids aux investissements à plus court terme. Mais il s'agit d'une boîte noire pour beaucoup de gens. Je crois donc en sa démocratisation. Je pense que dans le secteur, il nous incombe, à moi, et à d'autres, de créer plus de transparence. Ainsi, les gens comprennent vraiment le fonctionnement du Private Equity et les investissements. Des véhicules permettant d'investir de manière sûre et intelligente dans le capital-investissement sont déjà en train de voir le jour. Dans l'ensemble, je pense donc qu'il s'agit d'une bonne idée, mais qu'elle nécessite un peu de gouvernance.



©Altaroc

Altaroc le sait, tout comme les investisseurs avisés, il faut poser les fondations.

- Mike Capone

A portrait of Orlando Bravo, a man with short brown hair, wearing a white button-down shirt, sitting and smiling. The background is a colorful, abstract wall of paint splatters.

Les perspectives d'Orlando Bravo pour le marché du Private Equity et l'avenir du software

Orlando Bravo, partage une vision résolument optimiste de l'avenir du Private Equity, en particulier dans le secteur des logiciels. Face aux incertitudes économiques, Bravo prône une approche pragmatique : se concentrer sur l'acquisition d'entreprises leaders et créer de la valeur, quel que soit le contexte de marché. Pour lui, le futur du Private Equity est indissociable du secteur des logiciels, qui continuera à dominer les transactions dans les années à venir.

Investir en 2025 : faut-il se soucier du contexte de marché ?

Pour Orlando Bravo, "**personne ne sait jamais vraiment s'il s'agit d'un bon moment pour investir. Je ne peux pas prédire l'économie ni les valorisations. Heureusement, je n'en ai pas besoin.**"

Plutôt que de tenter de chronométrer le marché, Thoma Bravo adopte une approche agnostique : le bon moment pour investir est celui où une opportunité d'acquérir une entreprise de qualité se présente. Pour Bravo, les cycles de marché sont secondaires face à la recherche de sociétés ayant un fort potentiel de transformation.

"**Nous n'achetons pas l'indice. Nous achetons des entreprises spécifiques, avec des équipes de direction solides, des éléments à améliorer et des opportunités de croissance**", explique-t-il.

Dans un secteur en constante évolution comme les logiciels, l'univers des entreprises cotées représente un réservoir immense d'opportunités. Le marché des logiciels cotés en bourse pèse 10 000 milliards de dollars, rappelle Bravo.

Dans ce contexte, il suffit à Thoma Bravo de trouver trois entreprises par an capables de s'inscrire dans leur stratégie de création de valeur pour assurer le succès de leurs fonds.

L'environnement de marché importe peu tant que la firme peut identifier et transformer des actifs stratégiques.

L'avenir du Private Equity se jouera avec une transition vers le software

Pour Orlando Bravo, le futur du Private Equity est intrinsèquement lié au logiciel. Cette tendance s'inscrit dans un phénomène plus large : les entreprises de tous les secteurs adoptent des technologies logicielles pour se transformer en "software companies".

"**Les acteurs du Private Equity, dans tous les domaines, vont devoir se concentrer davantage sur les aspects digitaux de leurs entreprises**", anticipe Bravo.

Actuellement, les transactions dans le secteur des logiciels représentent 30 % des deals de Private Equity. Selon lui, ce chiffre pourrait grimper à 50 % ou même 60 % à moyen terme, à mesure que la frontière entre les entreprises technologiques et les autres industries devient floue. "**Il deviendra difficile de distinguer un deal purement logiciel d'un deal traditionnel**", estime Bravo.

Le Private Equity est particulièrement adapté aux entreprises confrontées à des transformations majeures, qu'il s'agisse de leur modèle économique ou de leur organisation interne.

Pour ces sociétés, passer sous la gouvernance d'un fonds permet de mener ces changements de manière plus rapide et efficace qu'en restant coté en bourse.

Pourquoi le Private Equity continuera-t-il de croître ?

Bravo est convaincu que le Private Equity continuera à gagner en popularité pour deux raisons principales :

- 1. Une meilleure gouvernance :** le modèle du Private Equity permet aux gérants de travailler en étroite collaboration avec les dirigeants, en prenant des décisions stratégiques rapides et en transformant les entreprises de manière significative.
- 2. Une adaptation aux transformations digitales :** à mesure que les entreprises deviennent des "software companies", le besoin d'accompagnement par des fonds spécialisés va croître.

Le secteur du logiciel a un impact sur tous les segments de l'économie, des services financiers à l'industrie. Cette transversalité garantit que le Private Equity continuera à jouer un rôle clé dans la transformation des entreprises.

Une vision pragmatique et axée sur le long terme ?

Orlando Bravo résume sa stratégie d'investissement avec une simplicité désarmante : acheter, améliorer, transformer, vendre. Pour lui, le market timing est moins important que la qualité des entreprises ciblées.

L'avenir du Private Equity repose donc sur la capacité des fonds à saisir les opportunités dans le secteur des logiciels et à accompagner les entreprises dans leur transformation digitale.

Dans un environnement où les incertitudes macroéconomiques sont omniprésentes, Thoma Bravo reste confiant dans sa capacité à dénicher des pépites, à travailler avec des dirigeants visionnaires et à maximiser la création de valeur pour ses investisseurs.



Le Private Equity va devenir synonyme de software, tout simplement.

- Orlando Bravo

Le mot de la fin



Vous l'avez vu au travers de ce dossier spécial, si les gérants de Private Equity affluent vers les entreprises de logiciels, c'est parce qu'ils y voient des revenus récurrents, des marges solides et un potentiel d'innovation constant.

Mais au-delà des chiffres et des transactions, c'est une philosophie d'investissement qui se dessine. Comme le rappelle Orlando Bravo lui-même : **"Nous n'achetons pas l'indice. Nous achetons des entreprises spécifiques, avec des équipes solides, des éléments à améliorer et des opportunités de croissance."** Une approche simple, presque clinique, mais redoutablement efficace. Et il le dit lui-même : **"Le Private Equity va devenir synonyme de software, tout simplement."**

Thoma Bravo incarne donc l'évolution du Private Equity, où le logiciel devient un levier stratégique de transformation économique. Mais [Thoma Bravo](#) n'est pas le seul acteur de cette révolution. D'autres firmes adoptent des stratégies tout aussi audacieuses pour propulser des entreprises vers l'excellence.

C'est pourquoi, dans notre prochain dossier spécial, nous nous tournerons vers [New Mountain Capital](#), un gérant présent dans le Millésime Altaroc [Odyssey 2023](#), qui a bâti son succès sur une approche de création de valeur fondée sur l'innovation et le développement stratégique.

Le Private Equity est plus que jamais le moteur de la transformation des entreprises.

Je vous donne rendez-vous le mois prochain pour explorer ensemble une nouvelle facette de cet univers passionnant.

Damien **HELENE**
RÉDACTEUR EN CHEF

Retrouvez les précédents Dossiers Spéciaux



Abonnez-vous à notre newsletter
pour ne pas manquer les prochains
numéros sur altaroc.pe !

Allez plus loin

www.altaroc.pe

Parcourez un écosystème 100% digital, pensé pour les investisseurs privés et leurs conseils avec :



+300 articles
à découvrir



+150 vidéos
à visionner



2 livres blancs
à télécharger



1 glossaire
complet à consulter

Ressources

ALTAROC TV

Altaroc vous fait découvrir l'univers du Private Equity à travers des vidéos pédagogiques, des interviews de gérants et d'entrepreneurs.

[Visionner les vidéos](#)

Webinars & Rencontres

Nos experts prennent la parole et vous présentent en direct ou en replay nos différentes offres de Private Equity.

[Découvrir](#)

Simulateur Private Equity

Un simulateur Altaroc simplifié et accessible à partager avec vos clients et prospects.

BIENTÔT DISPONIBLE

- [Comprendre le Private Equity](#)
- [Questions Fréquentes](#)
- [Livres Blancs](#)
- [Glossaire](#)

INSIDE PRIVATE EQUITY

L'émission mensuelle d'Altaroc sur BFM Business à retrouver en Replay sur notre site internet.



Les atouts du Private Equity face au contexte économique mondial

Bénéficiez des analyses exclusives de nos experts sur les atouts distinctifs du Private Equity et sa capacité à performer même en période de tension économique

18 ÉPISODES



Inside Private Equity

Retrouvez tous les épisodes de notre émission mensuelle sur BFM Business : Inside Private Equity. Le rendez-vous pour investir dans l'économie réelle.

19 ÉPISODES



Odyssey 2024

Trouvez tout ce que vous devez savoir sur l'investissement en Private Equity.

12 ÉPISODES

Découvrez toutes nos séries sur

Altaroc TV

Les risques

L'investissement en Private Equity comporte des risques

Risque de liquidité

Les fonds de la gamme Odyssey investissent principalement en titres de sociétés non cotées. Ces titres ne sont pas liquides et il n'existe pas de marché secondaire facilitant les transactions. Les fonds peuvent donc éprouver des difficultés à céder ses participations à un niveau de prix ou dans les délais souhaités. De plus, les cessions de parts des fonds étant limitées, il sera difficile pour un investisseur de céder ses parts.

Risque lié aux entreprises sous-jacentes

L'investisseur supporte un risque entrepreneurial, lié aux sociétés non cotées détenues directement et indirectement par les fonds de la gamme Odyssey. Par nature, les PME sont généralement plus risquées que les entreprises de taille plus importante. De plus, la valorisation des titres non cotés détenus par les fonds est réalisée directement par les sociétés de gestion sur la base de prix de marché estimés ("Fair Market Value") et non directement par un marché organisé.

Risque de perte en capital

Le risque de perte en capital est notamment lié à l'investissement en titres non cotés. Les fonds de la gamme Odyssey ne disposant d'aucune garantie en capital, le capital investi peut ne pas être restitué en tout ou partie.

Risque de valorisation

Il peut être difficile de trouver des références de prix appropriées en ce qui concerne les investissements non cotés. Cette difficulté peut avoir un impact sur la valorisation du portefeuille d'investissement des fonds de la gamme Odyssey.

Risque de performance

Les objectifs d'investissement expriment un résultat escompté, mais il n'existe aucune garantie qu'un tel résultat sera atteint. En fonction des conditions de marché et de l'environnement macroéconomique, les objectifs d'investissement peuvent devenir plus difficiles à atteindre.

Informations réglementaires

FRANCE

Ce Document (le "Document") est une communication publicitaire. Veuillez vous référer au règlement (le "Règlement") et à la documentation d'informations clés (le "DIC") avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce Document est émis par Altaroc Partners SA (la "Société de Gestion"), une société de gestion de portefeuille française agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (l' "AMF") sous le numéro GP97022, agissant en qualité de société de gestion de portefeuille et de gestionnaire de fonds d'investissement alternatif ("AIFM") des millésimes Altaroc Odyssey, eux-mêmes constitués sous la forme de fonds professionnels de capital investissement (les " FPCI ") régis par les articles L. 214-159 et suivants du Code Monétaire et Financier (le "CMF"). La Société de Gestion attire l'attention de tout investisseur potentiel sur le fait que la souscription, l'acquisition, la vente ou la cession, directement ou indirectement, des parts des FPCI est réservée aux investisseurs avertis au sens de l'article 423-49, I du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (le "RGAMF"). Altaroc Odyssey 2024, quatrième Millésime Altaroc Odyssey (le "Fonds"), a été autorisé à la commercialisation dans certaines juridictions et auprès de certaines catégories d'investisseurs uniquement. Les investisseurs potentiels doivent s'assurer qu'ils appartiennent à l'une de ces catégories avant d'investir dans le Fonds.

Les informations relatives aux performances fournies dans ce Document ne sont fournies qu'à titre d'illustration. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Un investissement dans le Fonds comporte un degré élevé de risque. Les investisseurs potentiels doivent avoir la capacité financière et la volonté de supporter les risques (y compris la potentielle perte totale de leur engagement dans le Fonds) et le manque de liquidité associés à un investissement dans le Fonds. Certains risques liés à un investissement dans le Fonds sont décrits plus en détail dans la section des facteurs de risque du règlement du Fonds qui sera mis à la disposition des investisseurs avant la souscription de parts dans le Fonds.

Le Fonds Altaroc Odyssey 2024 n'est pas soumis à l'agrément de l'AMF et peut adopter des règles d'investissement spécifiques, dérogeant aux principes et règles générales applicables aux fonds soumis à l'agrément de l'AMF. Avant d'investir dans le Fonds, les investisseurs potentiels doivent comprendre comment le Fonds est géré et les risques liés à cette gestion. En particulier, les investisseurs potentiels doivent prendre connaissance des conditions spécifiques de fonctionnement et de gestion du Fonds, y compris ses règles d'engagement et d'investissement, ainsi que ses conditions de souscription, d'acquisition et de retrait. Ces modalités, ainsi que les conditions dans lesquelles le Règlement peut être modifié, sont énoncées dans le Règlement.

Les informations contenues dans le Document sont fournies à titre d'information uniquement ; elles ne constituent pas un conseil juridique, fiscal, d'investissement ou autre et ne sont pas suffisantes pour prendre une décision d'investir dans le Fonds. Elles ne constituent pas une offre ou une sollicitation de souscription au Fonds. Les informations contenues dans le Document sont entièrement qualifiées par référence au Règlement qui contient des informations supplémentaires sur les objectifs d'investissement, les termes et conditions d'un investissement dans le Fonds ainsi que des informations fiscales et certaines informations sur les risques qui sont importantes pour toute décision d'investissement concernant le Fonds. En cas de conflit entre les termes du Document et le Règlement, les termes du Règlement prévaudront. Tout investisseur potentiel doit procéder et se fier à ses propres vérifications concernant un investissement dans le Fonds et doit donc procéder à sa propre analyse indépendante des informations contenues ou mentionnées dans les présentes et doit se fier à son propre examen des conséquences juridiques, fiscales, financières et autres d'un investissement dans le Fonds, y compris le bien-fondé de l'investissement et les risques encourus à la lumière de sa situation particulière. Chaque investisseur potentiel doit consulter ses conseils en

ce qui concerne les informations, le Fonds et les questions juridiques, fiscales et autres concernant un investissement dans le Fonds. Aucune déclaration n'est faite et aucune assurance n'est donnée quant à l'exactitude des déclarations relatives aux attentes concernant des événements futurs, des opinions, des projections ou des prévisions, ou quant à la réalisation des objectifs du Fonds. Certaines informations contenues dans ce Document ont été obtenues auprès de sources publiques et de tiers, y compris, sans s'y limiter, des prévisions de marché, des enquêtes internes et externes, des études de marché, des informations accessibles au public et des publications du secteur. Bien que ces informations soient considérées comme fiables aux fins utilisées dans ce Document, la Société de Gestion n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations. En utilisant ces informations, les investisseurs potentiels acceptent que la Société de Gestion ne soit pas responsable de l'exactitude et de l'exhaustivité des informations contenues dans ce Document, des retards ou des omissions qu'il contient, ou des résultats basés sur l'utilisation de ces informations. Sauf indication contraire dans les présentes, les informations et les hypothèses fournies dans les présentes peuvent changer en fonction des conditions ultérieures. Les investisseurs potentiels doivent savoir que la Société de Gestion verse des honoraires et des commissions à des tiers pour leurs services de distribution et de placement. Ces frais et commissions sont déterminés sur la base de l'engagement de chaque investisseur concerné dans le Fonds.

Les destinataires de ce Document peuvent demander des clarifications et des documents supplémentaires en contactant compliance@altaroc.pe

SUISSE

Ceci est un document publicitaire.

Le représentant (" Représentant ") et l'agent payeur (" Agent payeur ") du Fonds en Suisse est Banque Heritage SA, dont le siège social est situé 61 Route de Chêne, 1208 Genève, Suisse. L'offre et la commercialisation des Parts du Fonds en Suisse sont exclusivement adressées et destinées aux investisseurs qualifiés.

Le règlement, les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant ainsi que de 3Altasuisse SA, Rue François-Versonnex 7, 1207 Genève, Suisse et d'Altaroc Partners SA, 61, rue des Belles Feuilles, 75016 Paris, France.

Des informations sur les termes et conditions du Fonds sont disponibles dans le règlement du fonds.

3Altasuisse, SA est une société anonyme suisse qui fournit des services d'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers (LSFIN Art. 3, lettre c, paragraphe 1) en Suisse. En Suisse, Altaroc Partners SA fournit des services d'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers (LSFIN Art. 3, lettre c, paragraphe 1). Altaroc Partners SA est une société anonyme française de gestion de portefeuille agréée et soumise au contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

3Altasuisse, SA est affiliée au bureau indépendant de l'ombudsman Terraxis SA, Rue De La Tour-de-l'île 1, 1204 Genève, qui est reconnu par le Département Fédéral des Finances. Les litiges entre le prestataire de services financiers et son client devraient si possible être réglés par un organe de médiation, dans le cadre d'une procédure de médiation.

Dans le cas où l'investisseur souscrirait au fonds via un tiers (gérant de fortune indépendant, family-office, banque privée, etc.) il est possible que ce tiers ait conclu des contrats avec le groupe Altaroc pour favoriser l'acquisition et la cession de placements collectifs. Dans ce cadre, ce tiers pourra recevoir une rémunération de la part du groupe Altaroc telle que des paiements directs, des remises, des commissions et des commissions en échange de l'offre et/ou du placement de placements collectifs. Dans le cadre de ces accords commerciaux, le Client accepte que ces rémunérations restent acquises à ce tiers. Le Client peut demander à tout moment au tiers de divulguer la rémunération perçue de la part du groupe Altaroc.

Contacts

FRANCE



Cyril Hourdry

Directeur du Développement

+33 6 62 07 83 81
cyril.hourdry@altaroc.pe



Eliott Vincent

Responsable Grands Comptes & Partenariats Sud Est

+33 6 89 39 19 77
eliott.vincent@altaroc.pe



Thibaut Mortelecq

Responsable Offre Grands Comptes

+ 33 7 89 30 08 14
thibaut.mortelecq@altaroc.pe



William Durandet

Responsable Partenariats Ouest & Centre

+ 33 6 48 99 55 10
william.durandet@altaroc.pe



Olivia Cohen

Responsable Partenariats Ile-de-France

+33 6 40 39 26 58
olivia.cohen@altaroc.pe



Maxime Averso

Responsable Partenariats Nord & Est

+ 33 6 33 51 54 49
maxime.averso@altaroc.pe



Yanis Kessi

Responsable Partenariats Ile-de-France

+33 6 51 53 74 09
yanis.kessi@altaroc.pe



Sarah Gabetty

Responsable du Développement du Réseau Partenaires

+33 6 02 10 97 97
sarah.gabetty@altaroc.pe



Clément Leguy

Responsable Partenariats Ile-de-France

+ 33 7 72 00 82 18
clement.leguy@altaroc.pe

SUISSE



Julie Van Campenhoudt

Head of Switzerland

+41 22 506 86 31
+41 79 342 95 74
julie.van-campenhoudt@altaroc.pe



Antoine Duchiron, CFA

Senior Product Specialist & Development

+41 22 506 86 32
antoine.duchiron@altaroc.pe

BENELUX



Thibault Delborge

Head of Benelux

+32 475 95 15 20
thibault.delborge@altaroc.pe

✉ +33 1 86 65 98 20
☎ service@altaroc.pe



Thibault Laffont
Directeur Service
Partenaires



Isidore Renting
Responsable Service
Partenaires



Marie-Ange Nguini
Responsable Service
Partenaires



RÉDACTION

Altaroc Partners SA

61, rue des Belles Feuilles - 75116 Paris
S.A. au capital de 1 097 808 €
RCS Paris B309044840
TVA Intracommunautaire FR93309044840
+33 (0)1 86 65 98 20

Rédacteur en chef

Damien HÉLÈNE
(damien.helene@altaroc.pe)

Maquette et illustrations

Rebecca BONEF

Photographes

Unsplash - Christopher BURNS; Priscilla DU PREEZ; Milad FAKURIAN; Jonathan KEMPER; Taylor NICOLE; Karl PAWLOWICZ; Christina WOCINTECHCHAT; Mikita YO; Hack Capital.

Ce magazine est protégé par le droit d'auteur.



THOMABRAVO

Altaroc
altaroc.pe



Altaroc Partners S.A.
Société de gestion de portefeuille
française agréée par l'Autorité des Marchés
Financiers sous le numéro GP97022

FRANCE

61, rue des Belles Feuilles - 75116 Paris
+33 (0)1 86 65 98 20

SUISSE

Altasuisse SA,
Rue François-Versonnex 7 - 1207 Genève
+41 22 506 86 31

BELGIQUE

Altaroc Belgium
23 avenue Marnix - 1000 Bruxelles
+32 475 95 15 20

Prochain numéro : New Mountain : une croissance défensive dans la santé et les logiciels