CUBE IM : LE BUY & GROW COMME MOTEUR DE PERFORMANCE

Avec plus de 4,4 Md€ de capitaux levés et près de 50 plateformes accompagnées depuis sa création, Cube Infrastructure Managers s'est imposé en une vingtaine d'années comme un acteur de référence du mid-market européen. Sa singularité : une stratégie de buy & grow qui place le développement opérationnel des participations au cœur de la création de valeur.

> *« Si l'infrastructure est à juste titre perçue comme un actif réel, la capacité de génération de rendement récurrent dépend de la qualité du service rendu par cette infrastructure aux usagers de la communauté locale. »*

Renaud de Matharel,
CEO de CUBE Partners

Chez CUBE, la création de valeur est une obsession. Depuis sa création en 2007, le gestionnaire a construit son modèle autour d'une conviction : dans les infrastructures, la performance de long terme dépend autant de la qualité des actifs que de celle des entreprises qui les exploitent. Une approche qui repose sur un accompagnement étroit des équipes dirigeantes, le développement des plateformes et une gestion active des participations. Lancée à l'initiative de la Caisse des Dépôts, via CDC Ixis (par la suite Natixis), la société, devenue indépendante à la suite du rachat de l'activité par son équipe dirigeante en 2015, s'est spécialisée dans les infrastructures européennes de taille intermédiaire, principalement brownfield. Son terrain de jeu couvre les transports et la mobilité, la transition énergétique, les télécoms et le numérique, l'environnement et les réseaux de recharge électrique. Autant de secteurs où les besoins locaux, les évolutions technologiques et les transformations réglementaires ouvrent des perspectives de croissance.

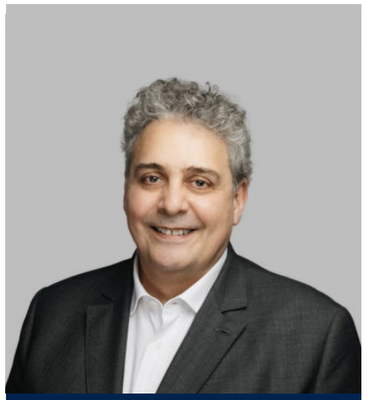
Le buy & grow comme moteur de performance

La stratégie de CUBE repose sur une logique de buy & grow : acquérir des entreprises disposant d'une base opérationnelle solide, puis les accompagner dans leur développement organique et externe. Renforcement des équipes de direction, amélioration des processus, investissements industriels, acquisitions complémentaires, expansion géographique ou optimisation du financement : le gestionnaire intervient sur plusieurs leviers pour faire grandir ses participations et consolider leur positionnement. Cette approche suppose une implication qui dépasse le suivi financier traditionnel. Les associés et les équipes d'investissement mobilisent leurs compétences sectorielles, financières et opérationnelles aux côtés des dirigeants. L'objectif est de structurer des plateformes capables de gagner en taille, d'améliorer leur efficacité et de répondre à des besoins essentiels des territoires. Pour mémoire, l'équipe a réalisé un multiple net réalisé de 1,9x pour le Fund I. Le deuxième véhicule, clôturé en juin 2019 à 1,04 Md€, compte onze actifs. Le troisième, dont la levée s'est achevée en juillet 2023, représente 1,8 Md€ en incluant les co-investissements, pour treize plateformes. Le fonds lui-même a réuni 1,35 Md€ de souscriptions. CUBE est par ailleurs actuellement en levée de son quatrième fonds, Cube IV, poursuivant ainsi le déploiement de sa stratégie d'investissement. Au total, CUBE a levé plus de 4,4 Md€ à travers ses différentes stratégies et véhicules de co-investissement. Ces données permettent d'apprécier la trajectoire du gestionnaire, sans pour autant préjuger des performances des fonds plus récents.

Cette capacité à accompagner les entreprises dans leur changement d'échelle se retrouve dans la diversité du portefeuille. Dans les transports, CUBE développe notamment CFTR, opérateur régional de transport de voyageurs, qui a poursuivi son expansion avec l'acquisition de SNTA en septembre 2026. Dans l'environnement, Verdis a réalisé en octobre 2026 un refinancement de 430 M€, comprenant 180 M€ de capex et des lignes de crédit destinées à soutenir son développement dans les pays nordiques. Dans les télécoms, Asteo Red Neutra et Rede Aberta ont rapproché leurs activités au sein de Rurix afin de développer une infrastructure fibre mutualisée dans les territoires ruraux.

Une organisation structurée autour de l'opérationnel

L'accompagnement des participations se traduit aussi dans l'organisation même de la société de gestion. En mars 2025, CUBE a annoncé trois nominations stratégiques, effectives au 1er avril. Emmanuel Rogy a été nommé Chief Operating Officer, avec la responsabilité des sujets corporate et organisationnels de la société de gestion, tout en conservant ses fonctions liées aux ressources humaines et à la gestion des situations spéciales. Il a depuis été promu Deputy CEO. Xavier Martin a rejoint le partnership en qualité de Partner, Head of Telecoms & Digital. Fort de plus de trente ans d'expérience dans les télécoms, notamment à la tête d'opérateurs au Portugal, en Angola et en Espagne, il prend la responsabilité de la plateforme télécoms et numérique, aussi bien dans les stratégies brownfield que dans le Connecting Europe Broadband Fund (CEBF). Enfin, Stéphane Calas a été nommé Head of Financing & Operational Transformation Control. Partner depuis 2022, après avoir rejoint CUBE en 2010, il pilote les financements par dette des sociétés en portefeuille ainsi que leur suivi opérationnel, avec un accent particulier sur le contrôle de la



Emmanuel Rogy,
Partner & Deputy CEO

Cube IM en quelques chiffres…

ÉQUIPE ET HISTORIQUE

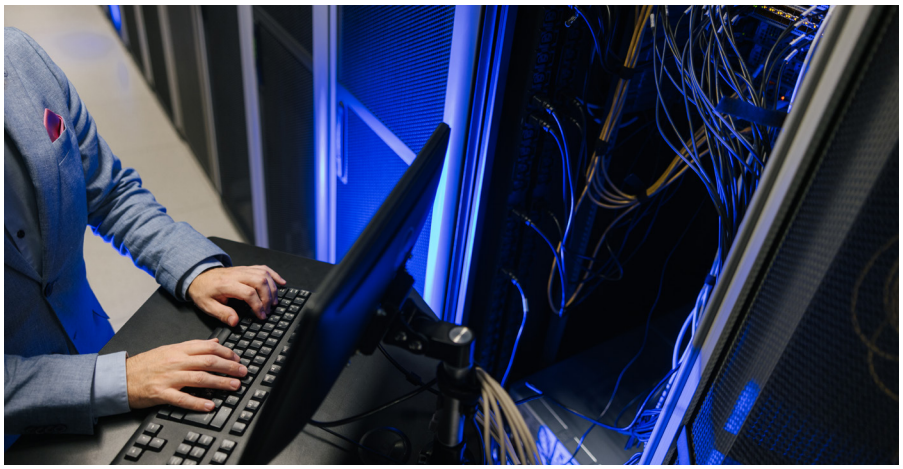
- **Création** : 2007, à l'initiative de la Caisse des Dépôts, via CDC Ixis (fusionnée par la suite dans Natixis) ; indépendance en 2015
- **Direction** : Renaud de Matharel (CEO) et Emmanuel Rogy (Deputy CEO)
- **Équipe** : environ 60 professionnels, 9 Partners, plus de 20 nationalités

FONDS ET PERFORMANCE

- **Capitaux levés** : plus de 4,4 Md€, co-investissements compris
- **Investissements** : près de 50 plateformes accompagnées depuis la création
- **Fonds** : Fund I (1,08 Md€ ; multiple net réalisé de 1,9x) ; Fund II (1,04 Md€ ; 11 actifs) ; Fund III (1,35 Md€ de souscriptions ; 1,8 Md€ avec co-investissements ; 13 plateformes) ; Fund IV (levée en cours)
- **CEBF** : 555 M€, fonds dédié aux infrastructures fibre en greenfield

INVESTISSEURS ET STRATÉGIE

- **LPs de référence du CEBF** : Caisse des Dépôts (France), Commission européenne, Banque européenne d'investissement (BEI), KfW (Allemagne) et Cassa Depositi e Prestiti (Italie), auxquels s'ajoutent des investisseurs privés européens
- **Secteurs** : Transition énergétique, télécoms et numérique, transport et mobilité, environnement, recharge électrique
- **Plateformes emblématiques** : CFTR, Sepur, Dispam, Verdis, CubIKS, GleSYS, DSTelecom et Rurix



performance, la fiabilité du reporting et la préparation aux sorties. Une fonction particulièrement structurante pour un investisseur dont la stratégie repose sur le développement des entreprises et l'amélioration de leurs fondamentaux financiers. Ces nominations complètent le renforcement de l'équipe française avec l'arrivée de Julie Bonamy Racine, nommée Partner et Head of France en octobre 2025. Le Guide 2026 recensait environ 60 professionnels, représentant plus de vingt nationalités, et neuf Partners aux expertises complémentaires en investissement, financement et exploitation d'infrastructures..

Faire grandir les plateformes, préparer les sorties

La transition énergétique constitue un autre terrain d'expression de cette stratégie. Créée avec le groupe allemand Dillinger, la plateforme CubIKS vise à développer un portefeuille de centrales solaires en Allemagne et dans le nord de l'Italie, avec une capacité cible d'un gigawatt à cinq ans et l'intégration, lorsque cela est pertinent, de solutions de stockage par batteries. En janvier 2026, CUBE a annoncé 150 M€ de nouveaux engagements de co-investissement, portant les engagements en fonds propres de la plateforme à 325 M€. La cession de firstcolo à CVC DIF, finalisée en octobre 2026, constitue un autre marqueur de cette stratégie. Entré au capital de cet opérateur allemand de data centers en 2022, CUBE a accompagné son développement avant d'organiser sa sortie. Il s'agit de sa première cession dans le secteur des data centers et de la première sortie du Fund III dans cette activité. La plateforme avait notamment presque doublé son EBITDA ajusté en trois ans, tout en sécurisant de nouvelles capacités électriques pour accompagner sa croissance. Cette discipline d'investissement et de sortie s'inscrit dans une philosophie défendue par Renaud de Matharel, CEO de CUBE : « Si l'infrastructure est à juste titre perçue comme un actif réel, la capacité de génération de rendement récurrent dépend de la qualité du service rendu par cette infrastructure aux usagers de la communauté locale. ». Pour CUBE, la performance ne se décrète donc pas à l'entrée au capital. Elle se construit dans la durée, au plus près des entreprises et de leurs dirigeants, par la progression des résultats, la consolidation des plateformes et la préparation des sorties. Dans le mid-market, le capital permet de prendre position ; c'est la qualité de l'accompagnement qui donne à l'investissement toute sa valeur. ■ *O.B*