

vision de dirigeants



EDITO

SOMMAIRE :

Edito	1
Interviews :	
Didier Tabary, Laboratoires FILORGA	2
Christian Petisco, Expert Comptable	3
David Mortamais, LTI Telecom	5
Guillaume Jalenques de Labeau, PGC	6
Stéphane Foucher, BSO	8
www.capital-dirigeants.com	7
Les secteurs d'expérience	9
Point de vue :	
La Gazelle, le Financier et les Brebis ...	10

SERVIR LES DIRIGEANTS...

Servir les dirigeants d'entreprise. Telle est la vocation de Capital & Dirigeants Partenaires. Les quelques exemples d'opérations développés dans ces pages ont pour objet de proposer au lecteur une illustration de ce que cette vocation a apporté comme réalisations concrètes récentes.

Servir les entreprises. Parce que nos sociétés font la croissance et l'emploi, aucune opération ne mérite d'être montée si elle n'intègre pas pleinement le développement de l'entreprise. L'intervention d'une vision extérieure, claire et équilibrée, est en mesure d'aider les dirigeants et actionnaires à trouver des solutions permettant de concilier leurs différents objectifs et de les optimiser.

Sur-sollicités ? Investisseurs, groupes acheteurs, managers en recherche d'une entreprise à reprendre, banques... Aujourd'hui tout le monde chasse la « Gazelle », cette belle PME en forte croissance et à rentabilité élevée.

L'abondance de liquidités n'a en effet jamais été aussi forte, alors, quels que soient vos projets, profitez-en !

Nous sommes à votre disposition pour vous aider à y voir clair, pour échanger en toute confidentialité et étudier avec vous les meilleures solutions parmi le vaste choix actuel.

Bruno Annequin
Associé Gérant

Racheter une entreprise

Laboratoires Filorga – DIDIER TABARY, PRÉSIDENT



“... IL EST IMPORTANT D’AVOIR À SES CÔTÉS UN ANCIEN DU MÉTIER QUI POSSÈDE LES BONS RÉFLEXES ET LES BONS BENCHMARKS. ... IL EST TRÈS DIFFICILE DE DÉFENDRE SOI-MÊME SES INTÉRÊTS ET DE PLACER LA BARRE À LA BONNE HAUTEUR DANS UNE NÉGOCIATION QUI VOUS CONFRONTE À DE POTENTIELS FUTURS ASSOCIÉS. ”

L’avis de C&DP :

Il est important pour celui qui cherche à reprendre une entreprise de l’identifier lui-même dans un premier temps, et de se concentrer dans un second temps sur le lien de proximité qu’il doit nouer avec le ou les vendeurs, ainsi que sur le projet et la reprise opérationnelle prévue. Les aspects de recherche de financements et de négociation avec les financiers et les vendeurs doivent être délégués à un Conseil afin que le repreneur ne soit pas trop tiraillé, ni détourné de son objectif principal : conclure.

Laboratoires Filorga :

Siège :
10 rue de Vézelay – 75008 Paris
Tél : 01 42 93 94 00

Show room :
16 rue de Lisbonne – 75008 Paris
Tél : 01 42 93 95 40
www.filorga.com

Vous venez de racheter aux côtés de financiers les Laboratoires Filorga à leurs fondateurs, Madame et Monsieur Tordjman. Quelle est l’activité de Filorga ?

Didier Tabary : Filorga est un Laboratoire créé en 1978 par le Dr Michel Tordjman et spécialisé dans le développement de produits anti-âge à destination des dermatologues, chirurgiens plasticiens et médecins esthétiques. Filorga est présent dans 27 pays et réalise plus de la moitié de son chiffre d’affaire à l’international.

Quel parcours avez-vous ?

Didier Tabary : Après une formation Sup de Co, j’ai réalisé un VSNE au Honduras pour le groupe Thomson puis intégré le Groupe Chanel pour lequel j’ai travaillé pendant une dizaine d’années. J’ai notamment participé au développement de la marque Bourjois en tant que directeur de zone Amérique Latine puis en tant que directeur général de filiales en Corée du Sud et en Italie.

Pourquoi le choix de reprendre une entreprise ?

Didier Tabary : J’avais créé par deux fois avec succès en partant de rien deux filiales pour mon actionnaire. Je me suis dit que la troisième fois, je le ferais pour moi ! L’envie d’entreprendre m’a toujours accompagné et j’ai pensé qu’à 40 ans c’était le bon moment : j’avais l’énergie nécessaire pour le faire et une certaine expérience à faire fructifier.

Quels ont été les facteurs clés du succès de votre opération? Quels conseils donneriez-vous à ceux qui souhaitent se lancer dans l’aventure ?

Didier Tabary : Je donnerais trois conseils :

- Savoir précisément ce que l’on veut : taille de l’entreprise cible, activité, montant de l’investissement personnel (...)
- Persévérer! J’ai mis plus de douze mois à trouver ma cible et j’ai préféré ne pas donner suite à plusieurs affaires que je ne sentais pas.

- S’entourer de conseils dès le début de la phase de recherche et surtout une fois la cible identifiée.

Quelle valeur ajoutée vous a apporté Capital & Dirigeants Partenaires ?

Didier Tabary : Il y a deux aspects importants dans l’appui que j’ai trouvé chez Capital & Dirigeants Partenaires :

- Les LBO sont des opérations qui deviennent vite techniques pour le profane et il est important d’avoir à ses côtés un ancien du métier d’investisseur qui possède les bons réflexes et les bons « benchmarks ». Sans cela, il est très difficile de défendre soi-même ses intérêts et de placer la barre à la bonne hauteur dans une négociation qui oppose de futurs associés.

- Un deal est avant tout une aventure psychologique. C’est la rencontre entre des personnes qui ont envie de faire quelque chose ensemble mais que tout peut très vite séparer. Le chemin qui mène à la conclusion d’un deal est semé d’embûches. Un Conseil comme Capital & Dirigeants Partenaires est là pour vous aider à éviter ces pièges mais aussi à se sentir moins seul, à relativiser parfois... C’est un soutien moral éclairé : c’est très important.

Quels sont les principaux enjeux pour Filorga dans les premiers mois de la reprise et pour les prochaines années ?

Didier Tabary : Le développement des Laboratoires Filorga passe sur le plan commercial par un renforcement de la force de vente en France et la mise en place d’une bonne coordination internationale avec nos partenaires. Sur le plan produits, nous réfléchissons à la création d’un Comité Scientifique et au développement de nouvelles gammes complétant l’existant, et notamment d’une ligne dermo-cosmétique anti-âge à vocation grand public.

“ ... LA QUALITÉ DES REPORTING MENSUELS DE CET EXPERT COMPTABLE, SON ENGAGEMENT ET LA GARANTIE DE LA POURSUITE DE SA MISSION ONT ÉTÉ DES ÉLÉMENTS IMPORTANTS AUX YEUX DE L'INVESTISSEUR POUR ENTRER AU CAPITAL DE CETTE ENTREPRISE. ”

TRIO GAGNANT : « L'OBO »

Sécuriser son patrimoine

Dauphiné Compta

CHRISTIAN PETISCO, EXPERT COMPTABLE

Vous êtes depuis 10 ans l'Expert Comptable d'une société qui vient de faire l'objet d'une opération de LBO avec l'entrée d'un investisseur financier. Quelle est l'activité de votre client, la Société de Panification Moderne (SPM) ?

Christian Petisco : SPM réalise aujourd'hui 8.0 millions d'euros de chiffre d'affaires. C'est une société familiale fondée dans les années 60 par un artisan boulanger, le père de Mlle Catherine Thierry, qui elle-même dirige la société depuis plus de 15 ans. Cette société de boulangerie industrielle a progressivement quitté le marché de la production massive de pain blanc pour se focaliser sur deux produits à forte valeur ajoutée : les pains spéciaux et la viennoiserie. Son savoir-faire est artisanal et fondé sur la tradition, bannissant les produits surgelés qui représentent aujourd'hui la majorité de l'offre industrielle et des chaînes de boulangerie et autres sandwicheries : SPM est capable de fournir en grande quantité les meilleurs produits de la région parisienne, qu'elle vend à l'hôtellerie haut de gamme et à de grands restaurants.

Quelle est l'étendue des travaux que votre cabinet réalise pour SPM et comment définissez vous la valeur ajoutée que vous lui apportez ?

Christian Petisco : Le développement de la société SPM est la résultante de deux actions menées simultanément : Amélioration de la qualité des produits et du service, et Connaissance des chiffres-clés de la profession et des résultats mensuels dégagés dans un métier ou chaque centime compte. La parfaite connaissance de ce métier nous permet d'aller au-delà de la comptabilité générale et d'apporter des conseils dans toutes les décisions stratégiques de l'entreprise.

Quel a été l'objectif de l'opération de LBO réalisée en 2006 ?

Christian Petisco : la transmission de cette PME familiale répondait à plusieurs objectifs :

- Sécuriser une part importante du capital de la dirigeante, l'actif professionnel étant la seule source de patrimoine.
- Assurer la pérennité de la société, à travers une structuration de l'équipe de management ne pouvant se faire qu'avec l'aide d'un Investisseur expérimenté.
- Se donner les moyens de réaliser des opérations de croissance externe pour une entreprise qui peut facilement dupliquer son modèle.

Quel a été votre propre rôle avant et pendant le montage de l'opération ? Quel est votre rôle aujourd'hui après l'entrée de l'investisseur financier ?

Christian Petisco : L'arrivée d'un partenaire financier peut entraîner des réticences vis à vis du « monde de la finance ». Il convient dès lors de rassurer le dirigeant historique quant à son propre rôle à l'issue de l'opération face à des souhaits pas toujours exprimés, mais aussi d'établir une relation de confiance avec l'acquéreur quant à la pérennité de l'entreprise à travers ses résultats futurs notamment.

Comment avez vous vécu la relation avec Capital & Dirigeants Partenaires et quelle a été selon vous sa valeur ajoutée ?

Christian Petisco : Votre structure a été le trait d'union entre l'investisseur financier et notre cliente. Dans le cas présent, il convenait de dédramatiser certaines situations et de bien expliquer quelles seraient les futures relations entre eux, et les objectifs communs issus du rapprochement. L'importance du facteur relationnel a été la clé de la réussite de cette opération.

Voyez vous d'un bon œil une collaboration entre votre cabinet et un Conseil spécialisé tel que Capital & Dirigeants Partenaires sur d'autres de vos clients ?

Christian Petisco : Nos deux métiers sont très complémentaires en ce sens où nous apportons une expertise technique préalable à cette opération de reprise. Pour tout dossier d'une certaine taille, vos compétences en matière de transmission sont appréciables. Nous ne manquerons pas de faire appel à vous dans le cadre de la recherche d'acquéreurs, de financement ou de partenaires financiers !

L'avis de C&DP

Un expert comptable aussi impliqué que Christian Petisco permet de sécuriser l'opération tant en amont qu'en aval. La qualité des reporting mensuels, son engagement et la garantie de la poursuite de sa mission postérieurement à l'entrée de l'investisseur ont été des éléments importants aux yeux de l'investisseur pour entrer au capital de cette entreprise.

Dauphiné Compta :

Tél. : 04 74 93 37 89

dauphine.compta@wanadoo.fr

Transparence

Capital & Dirigeants Partenaires a été créée le 11 mai 2005 par Bruno Annequin, après un passé d'Auditeur, de Conseil en Fusions et Acquisitions d'entreprises et Levées de Fonds, et enfin d'Investisseur au sein d'une société d'investissement au capital des PME. Capital & Dirigeants Partenaires est détenue à 95% par son fondateur. Son objet social est le suivant :

« En France et à l'étranger : Le Conseil aux dirigeants et/ou actionnaires d'entreprises, l'assistance dans toute opération de rapprochement, la modélisation et le montage d'opérations financières, la recherche de partenaires, l'évaluation d'entreprises. »



Lever des capitaux

LTI Telecom – DAVID MORTAMAI, PRÉSIDENT



“... PRÉCISER ET CALIBRER TOUT D’ABORD LE PROJET INDUSTRIEL À 3 À 5 ANS. CELA NOUS A PERMIS DANS UN SECOND TEMPS D’AVOIR LES IDÉES CLAIRES POUR DÉFINIR LE MONTANT DES FONDS NÉCESSAIRES ET LE TYPE D’INVESTISSEUR AVEC LEQUEL NOUS SOUHAITONS NOUS ASSOCIER. ”

“... LA VALORISATION NÉGOCIÉE EST CONFORME À MON SOUHAIT DE DÉPART, LE MONTANT DES FONDS LEVÉS ÉGALEMENT, ET NOUS AVONS CHOISI UN INVESTISSEUR QUI NOUS CORRESPOND. ”

L’avis de C&DP :

Le succès de cette opération est lié tant à la clarté du projet stratégique qu’à la clarté des attentes du dirigeant, indépendamment de ses qualités d’associé qui sont apparues à tous les investisseurs consultés. Nous avons noué une réelle relation partenariale.

Vous venez de faire entrer un partenaire financier au capital de LTI Telecom. Quelle est l’activité de LTI Telecom ?

David Mortamais : LTI Telecom a été créée en 1998, le jour de l’ouverture du marché des télécommunications à la concurrence et de la fin du monopole de France Telecom. Nous sommes un opérateur de télécommunications spécialisé sur la clientèle des petites et moyennes entreprises. Nous offrons des services de téléphonie fixe (présélection et dégroupage total) et de téléphonie mobile via un accord MVNO. Nous commercialisons de manière directe et indirecte ces offres en faisant transiter les minutes indifféremment sur les réseaux existant en France. Nous sommes donc l’opérateur « Low Cost » de la téléphonie pour les TPE/PME. Nous réalisons aujourd’hui 10,5 millions d’euros de chiffre d’affaires et notre croissance s’accélère.

Pourquoi l’entrée d’un partenaire financier ?

David Mortamais : Après des années caractérisées par un nombre de concurrents très importants, et donc par une concurrence intense, le marché se concentre et devient plus mature. Dans ce contexte, nous souhaitons accélérer notre développement en interne et par croissance externe afin d’émerger à un horizon de 3 ans comme un acteur majeur sur le segment des TPE/PME. Nous sommes aujourd’hui le 8ème acteur sur ce segment du marché de télécommunications et souhaitons faire partie des 5 premiers à horizon 3/5 ans.

Avez vous mobilisé votre équipe de management dans cette perspective ? A quel moment et comment avez vous évoqué le sujet ?

David Mortamais : Mon Directeur Financier était impliqué dès les premières séances de travail avec Capital & Dirigeants Partenaires. Le reste de l’équipe a été mis au courant au cours de l’avancement du projet. Nous avons déjà décidé ensemble d’accélérer notre croissance interne par le lancement de nouvelles offres et par le recrutement de commerciaux supplémentaires. En revanche, l’évocation du projet de levée de fonds m’a permis de mettre l’accent sur l’intérêt pour tous du levier de la croissance externe, en leur montrant qu’on s’en donnait les moyens.

Vous avez mandaté Capital & Dirigeants Partenaires pour mener à bien cette opération. Quel a été le travail réalisé avec eux en amont de l’opération ?

David Mortamais : Cela a consisté, à travers de nombreux échanges, à préciser et à calibrer tout d’abord le projet industriel à 3/5 ans. Cela nous a permis dans un second temps d’avoir les idées claires pour définir le montant des fonds nécessaires et le type d’investisseur avec lequel nous souhaitons nous associer. Cette réflexion en processus amont a été très importante et l’apport de Capital & Dirigeants Partenaires a été très profitable pour moi. Elle s’est ensuite matérialisée par la rédaction d’un Mémoire de Présentation simple et percutant de LTI Telecom et de sa stratégie.

Comment jugez-vous la mission et son déroulement ?

David Mortamais : Comme il se doit, j’ai rencontré plusieurs investisseurs intéressés par notre dossier. Nous avons ensuite fait une « short list », puis négocié avec quelques uns les éléments clés tels que la valorisation, les modalités et le montant de l’apport financier, le pacte d’actionnaires etc... J’ai un jugement très positif sur la qualité du travail réalisé par Capital & Dirigeants Partenaires : mon conseil, Bruno Annequin, a piloté la totalité de l’opération, me permettant de consacrer la majeure partie de mon temps à la direction de LTI Telecom. Par ailleurs, tous mes objectifs ont été atteints : la valorisation négociée est conforme à mon souhait de départ, le montant des fonds levés également, et nous avons choisi un investisseur qui nous correspond. En conséquence, dans le cadre de nos démarches actuelles de croissance externe, nous avons mandaté Capital & Dirigeants Partenaires pour nous aider à mener ces opérations d’acquisitions.

LTI Telecom :

Siège social

504 allée des Hêtres - Hall A

69760 LIMONEST

Tél. : 04 72 52 34 50

www.lti-tele.com

“ NOUS AIDONS LES DIRIGEANTS
À ANTICIPER CERTAINES ÉTAPES
CLEFS COMME LA PRÉPARATION À
LA CESSATION D’ACTIVITÉ, ET LA
TRANSMISSION FAMILIALE. ”



GESTION PATRIIMONIALE :

Valoriser son patrimoine

Pgc GUILLAUME JALENQUES DE LABEAU – PRÉSIDENT

Le Conseil Patrimonial et fiscal sur la situation personnelle du dirigeant et de sa famille est un enjeu majeur des opérations menées par Capital & Dirigeants Partenaires. C’est tout le sens de ce partenariat établi avec la société Pgc visant à proposer, aux clients qui le souhaitent, de les éclairer également dans cette direction.

Présentez nous Pgc et son activité ...

Guillaume de Labeau : Société de gestion de portefeuille créée en 1982, la société Pgc, agréée depuis 1990 par l’AMF, est une des plus importantes sociétés indépendantes. Ses principales activités sont la gestion de portefeuilles et de Fonds Communs de Placement publics ou dédiés, l’analyse, la restructuration et la transmission patrimoniale, l’assurance vie et l’assistance administrative, juridique et fiscale de type « Family Office ».

Notre métier consiste à écouter nos clients pour bien comprendre leur situation, identifier leurs besoins, leurs attentes et leur proposer un service personnalisé adapté, dans le cadre de méthodologies qui ont fait leurs preuves. Cette relation est issue d’un choix réciproque et s’établit au travers d’un véritable partenariat.

La gestion de portefeuille se nourrit de notre expérience sur les marchés, elle s’appuie sur un processus d’investissement rigoureux et une philosophie d’investissement claire qui privilégie les Actions et la diversification.

Notre connaissance des clients, la stabilité des équipes et l’actionariat familial de Pgc nous permettent d’assurer la responsabilité des actions prises dans la durée. C’est un gage d’implication dans le conseil et un gage de performance.

Par ailleurs, nous investissons en permanence dans la mise à jour et l’amélioration de la performance de nos systèmes informatiques. Ceux-ci garantissent l’indépendance de Pgc vis à vis des prestataires extérieurs et permettent de garantir à nos clients la qualité du service et de l’information à tous les niveaux.

La société Pgc est la première société de gestion de portefeuille à avoir été certifiée ISO

9001-2000 sur la totalité de ses activités, en juillet 2002.

Quelles prestations proposez-vous spécifiquement à l’attention des dirigeants et actionnaires d’entreprises ?

GJdL : L’étroite imbrication des patrimoines, personnels et professionnels, nous a conduit, dès l’origine, à compléter l’activité de gestion de portefeuille traditionnelle par une activité de conseil auprès des entreprises et de leurs dirigeants.

Nous leur apportons notre expertise pour l’analyse de leur patrimoine global et les accompagnons dans les réflexions à mener pour optimiser l’organisation de ce patrimoine.

Nous les aidons à anticiper certaines étapes clés comme la préparation à la cessation d’activité, la transmission familiale ou pour toute opération d’Ingénierie Financière pour lesquelles nous avons recours à notre filiale Colonne Vendôme.

Depuis quelques années, nous sommes aussi à même de décharger totalement le client de tout le suivi administratif et financier de son patrimoine. Il s’agit d’une prestation à la base du « Family Office » pour des dirigeants ou d’anciens dirigeants qui veulent se concentrer sur leur entreprise ou leurs projets personnels après une cession.

Qui sont vos concurrents et en quoi vous différenciez vous d’eux ?

GJdL : Tous les intervenants dans nos métiers pourraient être des concurrents potentiels dans telle ou telle activité mais aucun d’entre eux ne rassemblent sous un même toit, avec un interlocuteur unique de haut niveau,

la capacité de répondre à l’ensemble des questions que se pose un chef d’entreprise. Ceci nous donne la capacité d’être pour eux de véritables conseillers personnels, indépendants et pérennes. Notre indépendance nous permet de faire ce choix du « sur mesure », choix renouvelé régulièrement. S’il peut être un frein pour le développement de clients en terme de quantité, il est une force en terme d’adaptabilité et de disponibilité. A une époque ou est privilégiée l’industrialisation de la Gestion financière et du Conseil, j’estime que nous n’avons pas de concurrents directs.

Quels sont aujourd’hui vos principaux thèmes de travail d’actualité avec les dirigeants d’entreprise au plan de leur gestion patrimoniale ?

GJdL : Indépendamment et au-delà de la prestation de gestion financière, nous pouvons pour les clients qui le souhaitent les accompagner concrètement dans :

- Leurs réflexions stratégiques impliquant à la fois leur patrimoine professionnel et leur patrimoine personnel,
- Leur secrétariat familial,
- La transmission de la « culture financière » aux générations suivantes,
- La structuration de leur patrimoine,
- La préparation en amont d’événements importants comme la cession de l’entreprise.

Nous intervenons dans ce domaine depuis près de 25 ans, la complexité croissante des besoins de nos clients nous a incité à nous structurer et nous renforcer pour y répondre formellement en interne ou par l’intermédiaire de partenaires extérieurs.



LE SITE INTERNET :

www.capital-dirigeants.com



Connaître la valeur de son entreprise

BSO STÉPHANE FOUCHER, PRÉSIDENT



“ UNE VUE AVEC BEAUCOUP PLUS DE REcul DE LA STRUCTURE QUE JE DIRIGE, UNE PRISE DE CONSCIENCE DE SA VALEUR ET DES OPPORTUNITÉS QUI LUI SONT OFFERTES. ”

Vous avez demandé à Capital & Dirigeants Partenaires de réaliser une évaluation de votre entreprise. Dans quel objectif ?

Stéphane Foucher : En tant que fondateur dirigeant il est toujours intéressant de savoir à un instant T la valeur de son entreprise et son attractivité pour des investisseurs ou des acheteurs. Ensuite, une fois cette évaluation en tête, à l'heure où l'on entend beaucoup parler de LBO, de financer etc... la question se pose : Que fais-je ? Capital & Dirigeants Partenaires a été là pour me conseiller et m'aiguiller afin de me diriger vers une solution qui me convenait parfaitement.

Avez-vous travaillé en profondeur les prévisionnels à cette occasion ? Le résultat vous a-t-il convaincu ?

Stéphane Foucher : Tout à fait, et même au delà puisque certains résultats ou analyses de Capital & Dirigeants Partenaires m'ont poussés à quelques réflexions stratégiques sur les fondements et les fondamentaux de mon entreprise. Les résultats et leur présentation étaient très clairs.

Que vous a apporté cette évaluation au-delà de sa partie chiffrée ?

Stéphane Foucher : Une vue avec beaucoup plus de recul de la structure que je dirige, une prise de conscience de sa valeur et des opportunités qui lui sont offertes. Et au delà, la rencontre de professionnels de la finance et de la prise de participations que je ne connaissais pas auparavant.

Parlez nous de BSO...

Stéphane Foucher : BSO est l'agence leader en organisation d'événements et de soirées « clés en main » sur la région parisienne. Notre équipe spécialisée réalise également des événements de taille importante, sur-mesure, au plan national. Nous réalisons 7.0 millions d'euros de chiffre d'affaires aussi bien avec les grands groupes du CAC 40 qu'avec des entreprises de petite taille. Notre catalogue d'événements et notre site Internet vous donneront tout l'éventail de notre savoir-faire : bien cerner l'objectif de l'événement, livrer en prenant en charge tous les aspects.



L'avis de C&DP :

Seule l'expérience des transactions concrètes réalisées sur des entreprises comparables est susceptible de garantir la pertinence d'une Évaluation. Chaque PME est unique, nichée, à ses propres fragilités et forces, ses opportunités et ses menaces. Le diagnostic qualitatif est donc la partie principale de l'Évaluation, les chiffres ne venant que renforcer une conviction. Car Capital & Dirigeants Partenaires s'engage à ne formuler qu'un chiffre qu'elle sera en mesure de délivrer si le dirigeant souhaite passer à l'action sur son capital et de lui confier une mission de cession, de levée de fonds ou la réalisation d'un montage de sécurisation patrimoniale.

BSO :

16 bis, rue Estienne d'Orves - 92110 Clichy
Tél : 01 41 40 92 92
www.bso.fr

Les secteurs d'expérience



Etablissements de soins

- Cliniques MCO
- Soins de suite et rééducation fonctionnelle
- Maisons de retraites
- Etablissements psychiatriques



Hôtellerie / Restauration / Tourisme

- Hôtels
- Enseignes de restauration
- Résidences de tourisme



Formation et Education

- Formation professionnelle
- Formation continue
- Etablissements d'enseignement supérieur privés



Services informatiques

- SSII
- Editeurs de logiciels
- Hébergement et sécurité



Transport et Logistique

- Logisticiens
- Lots
- Froid
- Express
- Messagerie
- Prestataires de service spécialisés



Santé & Beauté

- Matériel médical
- Laboratoires
- Médicament
- Prothèses et implants
- Produits professionnels
- Produits grand public (beauté, textiles)



Agroalimentaire (B2B et B2C)

- Filière Vins et Spiritueux
- Filière Fruits et légumes
- Filière Produits de la mer
- Filière Produits carnés
- Filière BVP
- Ingrédients, arômes



Distribution

- Distribution spécialisée
- VPC et distribution via Internet
- GSA, GSB
- Hard Discount



Industrie

- BTP et négoce de matériaux
- Electronique professionnelle
- Equipements industriels divers
- Equipements divers pour la distribution



Sociétés de services

- Edition, presse
- Internet
- Maintenance et entretien
- Sociétés d'expertise et de conseil



Agences et prestataires en communication

- Evénementiel
- Marketing direct
- Publicité
- Design

La Gazelle, le Financier et les Brebis ...



Les Fonds d'Investissement : naissance et maturité d'une profession essentielle à l'économie

Afin d'éviter une récession au lendemain de l'éclatement de la bulle Internet et du 11 septembre 2001, les grandes puissances ont massivement injecté des liquidités dans l'économie mondiale. Celles-ci se retrouvent aujourd'hui pour partie aux mains des banques, et pour partie aux mains des fonds d'investissement qui font la une des médias depuis quelques mois.

Représentés en France par mille professionnels répartis sur deux cent structures, institutionnelles ou familiales, fonds d'investissement à durée de vie limitée (les « FCPR ») ou sociétés d'investissement sans durée de vie limitée (Holdings ou « SCR »), **CES INVESTISSEURS CHASSENT ET EXPLORENT EN PROFONDEUR LE TISSU DE NOS ENTREPRISES POUR Y INVESTIR LEURS CAPITAUX.**

Depuis l'éclosion à la fin du XX^{ème} siècle de l'investissement dans le « Non Côté » (dit « Private Equity » en anglais, par opposition aux sociétés cotées ouvertes au public), l'expérience de ces structures d'investissement et de leurs équipes d'investisseurs progresse vers une meilleure sélectivité et un meilleur savoir-faire dans l'accompagnement des dirigeants. Les jeunes équipes ont eu l'occasion de gagner des cheveux blancs en essayant quelques difficultés. Avec une approche rapide et simple, fondée sur la mise en place d'un partenariat gagnant-gagnant avec le management, ils vont désormais jusqu'à investir en un mois dans des PME de 20 salariés comme acquérir des branches entières d'activité dont les groupes souhaitent se séparer. Les dirigeants de ces groupes les sollicitent parfois à leur tour pour se retirer de la Bourse, préférant fonctionner avec un actionariat moins chronophage et moins volatile.

Certes ces investisseurs attendent un rendement élevé pour leurs capitaux en contrepartie des risques pris. **CERTES CERTAINS COMPORTEMENTS ET EXCÈS SONT À PROSCRIRE.** Certes cette profession se doit plus que toute autre de générer ses propres anti-corps, afin d'éviter à tout le monde d'avoir régulièrement « le coeur soulevé », pour reprendre l'expression de Laurence Parisot.

Mais ces investisseurs assurent aussi la respiration et l'ouverture d'un tissu économique qui a plus que jamais besoin d'eux.

Il convient de les distinguer très nettement des « Hedge Funds » et de reconnaître l'importance économique de leur savoir-faire.

IL REVIENT AUX DIRIGEANTS (ET À LEURS CONSEILS) DE SÉLECTIONNER LES MEILLEURS. Car seuls les meilleurs savent modérer ou libérer les équipes de management, leur apporter des opportunités, concevoir des ingénieries financières adaptées et prudentes, sans mettre trop de pression sur les résultats à court terme ni s'immiscer dans la gestion. Tout dirigeant qui se projette dans le futur a besoin d'un miroir de réflexion dans lequel refléter son action.

N'en déplaise aux apôtres du capitalisme familial qui a d'excellents mérites si la cohésion familiale reste forte dans la durée, et si les besoins de l'entreprise pour son développement restent à la portée des capacités financières et managériales du cercle familial, **LA FRANCE DOIT AUSSI S'APPUYER SUR LES CAPITAUX (IMMENSES) ET LE SAVOIR-FAIRE (EN PROGRESSION) D'INVESTISSEURS EN « PRIVATE EQUITY ».**

Mais la propension exclusive actuelle des investisseurs répond mal aux défis économiques de la France de demain

Au-delà des sophismes insultants pour l'intelligence sur le thème de l'emploi (« Les entreprises sous LBO créent plus d'emplois que les autres »), le malaise actuel ne devrait pas venir de la vision primaire des fonds d'investissement ni de leur présence au capital des entreprises.

Il devrait plutôt venir de leur propension à ne se tourner que vers certains types de sociétés (les « 20/20/20 », les « Gazelles » etc...), à rechercher une rotation trop rapide de leurs capitaux et à parfois trop limiter les prises de risque de l'entrepreneur. Le caractère spéculatif de certaines opérations dans le « Non Côté » met aujourd'hui en risque toute une profession dans son image vis-à-vis de l'opinion publique, lui faisant justement courir le risque d'une assimilation au court-termisme des « Hedge Funds » et à l'excès de levier mis sur leurs opérations d'aller-retour.

Le dirigeant d'une « 20/20/20 » (plus de 20% de croissance et 20% de taux de résultat d'exploitation et plus de 20 millions d'euros de chiffre d'affaires), trouve en effet aujourd'hui tout l'argent qu'il souhaite pour financer la transmission en LBO de tout ou partie de son capital. La problématique actuelle serait plutôt alors de rester raisonnable sur la valorisation afin de ne pas obérer le futur de la société en lui infligeant un endettement trop lourd lié à la reconstitution de son actionariat.

De même, une belle technologie trouvera aujourd'hui preneurs auprès

d'investisseurs français et étrangers qui ne seront pas à un ou deux millions d'euros près. La problématique serait plutôt ici de ne pas se précipiter dans le déroulement du programme de développement et de dépenser à bon escient.

SUR LES 300.000 PME FRANÇAISES, 6.000 ONT DES INVESTISSEURS À LEUR CAPITAL. La pénétration du Capital Investissement ne serait donc que de 2% ? Si l'on retient les critères d'éligibilité actuels des investisseurs, celle-ci est plus proche du tiers du marché. On a déjà atteint une certaine saturation puisque beaucoup d'investisseurs sont contraints pour investir leurs nombreux fonds de cibler les entreprises en portefeuille chez leurs confrères (les LBO², LBO³ voire LBO⁴...).

En revanche, 90% des entreprises traditionnelles françaises, les Brebis, ne sont pas concernées par cette frénésie de « Private Equity ». Beaucoup d'entre elles laissent passer des opportunités, végètent ou disparaissent, prisonnières de situations actionnariales et managériales bloquées, faute de moyens ou d'ouverture, ou pour être positionnées sur des créneaux délaissés par la « mode financière ».

Il ne s'agit pas ici de parler du partage de la plus-value sur le capital avec tous les salariés des sociétés. Il est sain que capital et travail restent dissociés. L'offensive actuelle en faveur de l'actionariat salarié en général et dans les LBO en particulier est une manière de ne pas affronter le cœur de la problématique exposé dans ces lignes. Il s'agit tous bords confondus d'une méconnaissance de la PME et des difficultés managériales que cela peut entraîner d'avoir ses salariés présents au capital. Pire, c'est une manière de créer une nouvelle fracture entre travailleurs en achetant le silence de certains par le capital plutôt que l'adhésion de tous par la négociation sociale bien comprise. Lors de la sortie du LBO actuel, les salariés de Vivarte se sont vu proposer de faire 8 fois leur mise, soit trois mois de salaires, et cela a entraîné pagaille, frustrations et jalousies entre cadres de l'entreprise.

Il ne s'agit pas ici non plus d'obliger les marchés financiers à subventionner des secteurs économiques dans l'impasse stratégique. Mais l'avantage et le levier fiscal dont bénéficient ces intervenants pourraient trouver leur justification aussi dans une implication plus forte dans des opérations au service de la vitalisation du tissu économique... Et pas seulement pour voler au secours de la victoire.

Ombre et soleil

Côté soleil, les fameuses gazelles s'épanouissent. **UNE GÉNÉRATION NOMBREUSE QUI A PRODUIT SON EFFORT DEPUIS LA GUERRE ET SURTOUT DEPUIS MAI 1968 ARRIVE À L'ÂGE DE LA RÉCOMPENSE ET CHERCHE À OPTIMISER LES DIVIDENDES DE CES SOIXANTE GLORIEUSES.**

Côté ombre, certains chefs d'entreprises sont à l'âge de la retraite déjà depuis longtemps, ou s'en rapprochent sans avoir de solution de transmission. Passé un certain âge, d'autres ne cherchent même plus à transmettre. Beaucoup sont encore aux commandes de leur entreprise faute de solutions alternatives et sont tétanisés par la perspective de leur arrêt d'activité. Ils assument encore bon gré mal gré la responsabilité et l'emploi de centaines de milliers de salariés. D'autres encore, plus jeunes, qui ne sont pas sur les créneaux « champagne » du moment, n'osent pas investir, obsédés par la fiscalité, paralysés par les charges et la complexité des procédures diverses.

Côté ombre encore, les Brebis palissent. Le besoin actuel est non seulement la transmission à venir du capital de dizaines de milliers d'entreprises chaque année, mais aussi et surtout la transmission de leur management. Le passage de relais d'une génération à l'autre en somme. Face à ce phénomène démographique, des milliers de jeunes

managers talentueux cherchent à accompagner ou à reprendre une entreprise, mais sont poussés par les investisseurs à ne chasser qu'au soleil, que la 20/20/20, cette Gazelle glorifiée par les hommes politiques et les médias.

Côté ombre, beaucoup d'entreprises sont aussi prêtes à naître ou à se développer dans la tête de femmes et d'hommes de ce pays, mais ne trouvent pas d'accoucheurs ni de partenaires pour simplement démarrer.

LA RÉPONSE ACTUELLE DU MARCHÉ AU MANQUE CHRONIQUE DE FONDS PROPRES POUR TOUTES CES ENTREPRISES FRANÇAISES EST INSUFFISANTE.

Ni la Recherche comme unique voie de salut et ni le battage médiatique autour des Gazelles n'apporteront à eux seuls des réponses à la hauteur des enjeux de cette véritable « Fracture Entrepreneuriale » : fracture entre les entreprises du CAC40 et les PME, et fracture entre les PME elle-mêmes.

France Investissement, lancée en grande pompe, envisage d'allouer une nouvelle manne de 3 milliards d'euros aux Gazelles et aux jeunes pousses technologiques. Mais si cet argent n'est alloué qu'en abondement de fonds privés déjà pléthoriques et peu partageurs lorsqu'ils identifient un bon projet, il y a fort à parier que les capitaux ne trouveront pas à s'investir ou ne serviront qu'à accroître encore l'inflation actuelle sur les prix des plus belles sociétés.

Tant que l'on ne trouvera pas le moyen de diriger la manne des investisseurs vers les Brebis, vers les caisses de toutes les entreprises et de tous les créateurs pour financer l'Investissement, on ne parviendra pas à étoffer et redynamiser le tissu économique français. Il est essentiel aussi pour cela de profiter du changement de génération pour faire œuvre de pédagogie envers les jeunes dirigeants, afin de les pousser à se lancer, à s'ouvrir à des professionnels capable de mettre à leur service un savoir-faire et des capitaux patients.

Le réveil des consciences...

Tout cela est possible. Comme en matière environnementale, il faut que les consciences se réveillent en urgence, et que les pouvoirs publics en France et en Europe prennent des mesures progressives et souples, tournées vers l'avenir et la croissance, en concertation avec tous les intervenants (organisations patronales, chambres de commerce, Association Française des Investisseurs en Capitaux, etc...).

Après avoir dit dans les années 70s « on n'a pas de pétrole mais on a des idées », dira-t-on pour ce nouveau siècle « maintenant qu'on a de l'argent, on n'a plus d'idées » ?

Tâchons pour éviter cela de faire que l'excellent Seigneur financier ne parte pas en retraite avec sa Gazelle consommer leurs plus-values sans partager ces dernières et un peu de leur temps avec le troupeau de Brebis. Tâchons d'éviter que la fable d'aujourd'hui ne devienne le cauchemar économique de nos enfants demain...

Bruno Annequin
Associé Gérant
Capital & Dirigeants Partenaires



CAPITAL & DIRIGEANTS PARTENAIRES

8 PLACE VENDÔME, 75001 PARIS
TÉL. : +33 (0)1 42 96 49 43 - FAX : +33 (0)1 70 79 03 57
WWW.CAPITAL-DIRIGEANTS.COM