



CONVENTION NATIONALE

mercredi 29 novembre 2006



**Fonds d'Investissement
& Transmission des PME :**
vers un nouveau modèle économique

FONDS D'INVESTISSEMENT & TRANSMISSION DES PME :

Mercredi 29 novembre 2006

INTRODUCTION

Monsieur Gérard VARONA

Je vais accueillir à cette table ronde, les différents intervenants.

Jean-François ROUBAUD, Thierry CHEVALLIER, Simon Ternynck, Jean-François PANSARD et Gilles de COURCEL, Président d'honneur de la CCEF et Président de la CCIF, et Eric DEJOIE. Messieurs, prenez place.

Nous allons aborder le thème des fonds d'investissement et de la transmission des entreprises : vers un nouveau modèle économique. Nous aurions pu mettre sur notre carton d'invitation, un point d'interrogation car nous allons échanger sur les attentes des entrepreneurs, en la matière. Ont-ils une visibilité suffisante sur la présence des fonds, sur l'intervention des fonds, sur la façon dont les fonds interviennent. Quelles cibles pour les fonds et quels rôles des professionnels ?

Les médias font un état grandissant, toujours à coup d'annonces fracassantes sur les interventions des fonds d'investissement. Aujourd'hui, on parle d'acquisition ou de transmission en milliards de dollars. Le dernier numéro de « Options finances » de lundi dernier, que j'ai sous les yeux, « LBO jusqu'où peut monter le marché ? », AGEFI Hebdo de début novembre, « Fonds LBO, l'heure des géants ». En fait, il y a un intérêt médiatique de plus en plus porté sur les fonds d'investissement. On parle maintenant de LBO secondaire, tertiaire et même quaternaire, entre fonds. Nous nous intéressons à la concurrence entre les fonds qui est de nature à faire remonter le prix des entreprises, à l'abondance, à la surabondance de disponibilités, de liquidités sur le marché, des effets de levier en hausse, à terme, certainement des risques. On parle le cas échéant, d'une bulle alors que certains autres affirment qu'il n'y a pas de bulle. On commence à voir aux Etats-Unis, des baisses de rendements parce que c'est une mécanique assez infernale. Il est en effet difficile, en achetant toujours plus cher, de se retrouver avec les mêmes rendements..... Mais essayons de revenir à notre marché français. Qu'en est-il ? Il n'est pas toujours évident de trouver des chiffres parfaitement exacts sur les transmissions d'entreprises ou sur les cessions d'entreprises. On estime qu'il y a environ 200 à 300 entreprises qui s'échangent par an, sur des prix de cession supérieurs à 10 millions d'euros. Environ, 2 000 à 3 000 entreprises comprises entre 1 et 10 millions d'euros. Et environ, 20 000 à 30 000 cessions, de valeur inférieure à 1 million d'euros. La majorité des entreprises françaises ne cadre pas forcément avec l'intérêt prononcé des fonds pour les cibles moyennes ou importantes. En effet, ceux-ci considèrent, à juste titre, qu'il est plus intéressant, compte tenu de leur modèle économique, d'aller sur des montants d'investissements plus importants qui leur permettent plus facilement d'amortir les coûts d'études, de négociation et de suivi. La conséquence naturelle que l'on voit apparaître sur le marché, est, encore une fois, une concentration sur les mêmes cibles avec les conséquences exposées précédemment. Une façon d'éviter la désaffection qui peut être constatée de la plupart des fonds sur la transmission des petites PME, est d'essayer de voir quelles sont les conditions qui pourraient améliorer la liquidité de ce marché et de faciliter le face à face entre les acquéreurs et les cédants.

Une façon d'enrayer ce phénomène de désaffection, et ce sera une des discussions de cette table ronde, est de susciter des modifications de l'environnement, de favoriser l'émergence de professionnels dont la qualification ne serait pas uniquement, une qualification d'ordre comptable, financière, juridique pour faire des audits comptables et financiers, des diligences juridiques, mais également de se transformer, certainement en économistes de l'entreprise capables d'analyser des secteurs, de donner des avis sur des évaluations, de faire des évaluations et d'aider, éventuellement, les fonds à suivre les lignes. C'est une forme de modèle économique qui pourrait modifier le paysage actuel, ce n'est pas certainement, la seule façon de rendre liquide ce marché. En tout cas, c'est un des thèmes de ce débat. Donc, quelles sont les attentes des entrepreneurs en la matière vis-à-vis des fonds ? Quels sont les besoins des fonds, sur cette cible de 1 à 10 millions d'euros de valeur ? Quel nouveau profil de professionnel doit émerger ? enfin, vers quel modèle économique veut-on arriver ? Voilà, ce que je vous propose et je vais maintenant présenter les intervenants à cette table ronde par ordre d'intervention dans le débat.

M Jean-François Roubaud que tout le monde connaît maintenant, a été réélu Président de la CGPM. Il est Président du Conseil de surveillance d'Oseo BDPME, administrateur d'Oseo ANVAR et membre du Conseil Economique et social.

Simon ternynck, responsable des métiers de banque d'affaires pour le Crédit Agricole. Il couvre plusieurs activités, mais est plus particulièrement en charge du développement des métiers de fusion acquisition, de capital investissement et de structuration de dettes d'acquisition, notamment les dettes LBO sur le segment des valorisations, et vous allez voir que c'est assez large, de 1 à 200 millions d'euros.

Eric DEJOIE, associé fondateur de MBO Partenaires, société de capital investissement, totalement indépendante, (« ils y tiennent »), spécialisée dans les opérations portant sur des Management Buy Out, opérations de reprises d'entreprises avec des fonds d'investissement et des banques, et le cas échéant, l'intervention du management, etc. J'essaie de faire une traduction très longue de trois lettres en anglais. En fait, MBO Partenaires intervient sur des opérations d'une valorisation entre 5 et 60 millions d'euros, donc, ce sera intéressant d'avoir leurs visions d'un marché un peu plus bas pour eux. MBO Partenaires gère un montant total de 270 millions d'euros au travers de deux fonds et réalise une douzaine d'opérations par an, sur les créneaux des petites cibles. Vous allez voir que chez eux, les petites cibles sont peut-être des grandes cibles pour notre panel de sociétés visées par cette table ronde !

Thierry CHEVALLIER, Sciences Po Paris et droit européen, journaliste économique pendant cinq ans dont trois ans aux Echos, deux ans d'expérience dans la gestion des fonds à New York, seize ans de capital investissement notamment au Crédit Agricole et trois ans à New York pour cette activité. Depuis un an chez FINORPA, fonds d'investissement régional du Nord Pas de Calais.

Gilles de COURCEL, Président de la CCIF, Compagnie des Conseillers en investissements financiers, Président d'honneur de la CCEF, administrateur du Centre National des professions financières, expert comptable et commissaire aux comptes, gérant de Ricol, Lasteyrie et Associés, cabinet spécialisé en expertise et en stratégie financière.

Jean-François PANSARD, HEC, expert comptable, associé gérant de PANSARD et Associés, spécialisé depuis de nombreuses années dans l'analyse économique des entreprises et des secteurs. Il intervient dans de nombreuses opérations de fusions acquisitions, que ce soit pour des groupes industriels, ou des opérateurs financiers. Il est, par ailleurs, Président de l'Association APARTE qui regroupe les principaux intervenants en fusions acquisitions du Nord de la France. Il est Président de la Commission Evaluation / Transmission de la CCEF. C'est certainement son poste le plus prestigieux, je suppose. Il est également membre de l'Ordre des experts comptables américains AICPA.

J'ai placé le débat, j'ai présenté les intervenants. La structuration de cette table ronde se fera en deux grandes parties, la première sur le marché, les attentes des entrepreneurs et des fonds, la seconde partie sera un peu plus consacrée au rôle des professionnels, au rôle actuel et au rôle attendu. Je donne la parole à Jean-François ROUBAUD.

Vous avez entendu l'introduction de cette table ronde, vous avez une idée précise des différents intervenants. Sans être exhaustif, et dans l'ordre que vous souhaitez débattre. Quelle est votre photographie du marché ? Quelles sont les attentes de vos entrepreneurs ? Y a-t-il des freins ? Si oui, quels sont-ils ? Y a-t-il une visibilité du marché ?

Monsieur Jean-François ROUBAUD

Merci Monsieur Le Président, merci Mesdames et Messieurs. Je ne sais pas si je suis très bien à ma place car on parle de dizaines de millions d'euros, globalement, ce ne sont pas mes entreprises. Pour être tout à fait clair, à peu près 40 000 transmissions d'entreprises ont lieu par an. 97 ou 98 % sont des petites entreprises pour des montants se chiffrant à quelques centaines de milliers d'euros. Les grandes entreprises représentent un tissu modeste en nombre d'entreprises en France. Je crois par contre que le problème d'une grande majorité d'entreprises, au moment de la transmission est de trouver quelqu'un pour reprendre et trouver quelqu'un qui va trouver de l'argent qui va prêter de l'argent au repreneur.

Le chef d'entreprise de PME, excusez-moi d'insister là-dessus, n'a pas comme culture d'aller vers les fonds d'investissement. Il en parlera sans doute à son expert comptable, à son commissaire aux comptes, à ses conseillers juridiques éventuellement et il essaiera de trouver des solutions dans son territoire, on parlera sans doute de l'importance de la proximité, y compris des fonds d'investissement, puisqu' à la CGPME, en 2003, avec René Dutreil, nous avons lancé le premier fonds d'investissement de proximité. C'était à Clermont Ferrand. C'est important de le rappeler car nous avons stigmatisé l'importance de la proximité de l'entreprise avec le fond d'investissements et avec les acteurs économiques du terrain. Je crois que c'est important pour restituer la photographie du marché et les attentes des entrepreneurs qui cherchent des fonds pour les aider à reprendre leur affaire et la faire croître.

Le troisième question, est ce qu'il y a des freins identifiés ? Je crois qu'il y a au moins deux freins vis-à-vis des fonds d'investissements pour le chef d'entreprise. Le premier est, sans doute, la crainte que le fond d'investissement cherche une rentabilité rapide et à deux chiffres sur du court terme. Alors que le chef d'entreprise qui veut céder ou avoir une dimension différente, ne pense qu'à l'image de son entreprise, sur du long terme. Parce qu'il a passé trente ans à la construire, je résume très vite, Monsieur le Président, mais c'est un petit peu un des freins. Le deuxième frein est la crainte, et c'est peut-être encore plus important. Le chef d'entreprise est le patron de son entreprise. Il l'a créée, il l'a fait croître et c'est de partager peut-être le pouvoir, à partir du moment où quelqu'un va participer au capital. Comment je peux faire pour garder ma position de chef d'entreprise tout en ouvrant mon capital à d'autres. Voilà, deux freins qui, à mon avis, sont très importants.

Enfin, considérez vous que les fonds d'investissement, je reprends mes notes, parce que je n'ai pas de mémoire, sont des facteurs d'amélioration de la liquidité du marché ? ». Bien sûr, les fonds d'investissement sont une solution pour ces entreprises quelle que soit leur taille, à partir d'un certain seuil. Mais on voit bien qu'en dessous de 200/300 000 euros, excusez-moi de donner des chiffres, je ne crois pas que les fonds d'investissement soient très intéressés ou alors, vous allez me prouver le contraire.

Monsieur Gérard VARONA

Merci Jean-François ROUBAUD.

Donc, un marché atomisé, un marché sans réel face à face, entre les fonds d'investissement et les entreprises ; les différents intervenants pourront nous donner ce sentiment sur ce type de freins. Il est vrai que lorsqu'on transmet, on ne peut pas avoir tous les avantages, la liquidité de son capital et en même temps, conserver la totalité du pouvoir. Si on vendait à d'autres gens, que des fonds d'investissements, on perdrait en totalité, le pouvoir dans l'entreprise. Il y a de nombreuses discussions certainement et de débats à avoir sur ce thème.

Je propose à Simon TERNYNCK de nous donner, en tant que banquier commercial et d'affaires, sa vision du marché. Est-ce que vous partagez ce qui a pu être dit par Jean-François ROUBAUD. Quelle est votre expérience du face à face vendeur acheteur ? Je crois que vous avez une plateforme d'intermédiation qui s'appelle e-ris, vous allez pouvoir nous en parler. Considérez-vous, vous qui êtes banquier, que les fonds d'investissements sont une solution pertinente ? Quelles sont vos attentes en tant qu'investisseur ? Ce n'est pas exhaustif, vous pouvez aborder d'autres thèmes.

Monsieur Simon TERNYNCK

Tout d'abord, je partage votre point de vue sur la segmentation du marché, elle est flagrante. Elle est liée à des caractéristiques d'investisseurs qui sont propres. En ce qui concerne, le CREDIT AGRICOLE, nous représentons sur le marché du small et mid cap, 245 millions d'investissements en 2005, dont 60 millions directement investis dans des sociétés dont la valorisation est inférieure à 5 ou 10 millions ; le ticket allant de 300 000 à 3 millions d'euros maximum pour cette catégorie. Sur cette partie là, nous avons constitué dans le fil des temps, et notamment depuis cinq ans, une dizaine de sociétés de capital investissement, en proximité, qui sont implantées dans chaque grande région. Nous avons des équipes et nous souhaitons répondre à cette problématique de proximité du capital (développement pour l'essentiel) et aux demandes d'aides en capital auprès des petites entreprises. Néanmoins, je laisserai Eric DEJOIE et Thierry CHEVALLIER parler de ces contraintes là. L'investissement correspond à une recherche de plus-values et notre première problématique sur cet aspect là est de trouver des cibles qui représentent une qualité et un avenir qui permet un retour sur investissements lié aux fonds propres qui sont alloués par ces fonds. Donc, il y a cette martingale entre répondre à un marché qui est très important en volume mais aussi trouver de la qualité de cible qui permette de répondre à nos actionnaires et aux sponsors des fonds. Même au sein du Crédit Agricole, c'est une contrainte que nous nous sommes donnée, car c'est une question de performance économique et quelque part, cela n'empêche pas le soutien que l'on peut donner aux entreprises régionales.

Nous cherchons les entrepreneurs qui feront de petites entreprises régionales aujourd'hui, les belles PME régionales demain. C'est une problématique à laquelle nous avons répondu par la proximité locale de nos sociétés d'investissements. En termes d'expérience, et là, je me rapprocherai plus du métier de rapprochement d'entreprise, de fusion acquisition, le premier sujet sur lequel nous butons est comment amortir des coûts de process lorsqu'on veut établir un rapprochement entre un acheteur et un vendeur. Il y a plusieurs étapes que vous connaissez bien. La première est comment je trouve un acheteur auprès d'un vendeur ou l'inverse, comment je trouve un vendeur pour un acheteur. Cela veut dire qu'il faut transformer cela en contact quasiment automatisé. On ne désincarne pas le sujet mais on travaille sur un réseau et dans un réseau, on sait très bien que le facteur humain est très important. Donc, nous avons constitué un outil qui s'appelle e-aris, qui est une plateforme d'intermédiation qui a pour but de valoriser notre fond de commerce, c'est-à-dire des clients qui seraient acheteurs avec d'autres clients qui seraient vendeurs. Ceci dit une fois qu'on a fait cela, on a rien fait, parce que c'est bien de valoriser notre fonds de commerce mais on a toujours rien fait dans le process. Là, le process devient très consommateur en temps homme, en terme consuming comme on aime le dire et on refuse car on ne veut pas au sein du groupe Crédit Agricole, et cela est le fond de mon travail rentrer dans des étapes de production qui engendraient aussi un autre souci, le confit d'intérêt du banquier. Là, tout l'intérêt de cette réunion cet après-midi est de dire, où allons-nous trouver nos ressources en sous-traitance, en externalisation auprès de conseils compétents, ils le sont tous certes, mais qui soient dans un langage, dans une appréciation des problématiques adaptées à nos problèmes, en tout cas dans ces situations et cela jusqu'au bout du process. Cela veut dire en effet, problématique d'audit, problématique d'informations pour l'essentiel, et ensuite, de rédaction juridique, et de négociation juridique. Je ne voudrais pas trop allonger, mais en effet, nous sommes au cœur d'une problématique que connaît le Crédit Agricole, l'essentiel de sa clientèle reste dans les entreprises comprises entre 1,5 et 10 millions d'euros de chiffres d'affaires, donc, on a vraiment une charge et un objectif très clair mais avec des solutions qui sont à la fois pragmatiques et dans un souci d'industrialiser le process.

Monsieur Gérard VARONA

Merci, Simon TERNYNCK, je vais passer la parole à Eric DEJOIE, MBO Partenaires. Quelle est votre vision du marché, votre stratification du marché, vos interlocuteurs ? Vous interveniez plutôt sur de petites cibles mais ce sont des cibles qui peuvent être importantes dans notre panel, puisqu'on a fixé de 1 à 10 millions d'euros. Quel est le positionnement de MBO sur ce marché ? Pourquoi ? Et si vous pouviez, également, nous donner

Monsieur Eric DEJOIE

Effectivement, MBO Partenaires est un acteur spécialisé sur les petites opérations. Cet univers des fonds d'investissement, en ce qui nous concerne ce sont des opérations portant sur des affaires valorisées entre 5 et 60 millions d'euros. Nous avons vu l'évolution sur quelques années, puisque nous n'avons pas vraiment changé de métier et entre le premier fonds que nous avons levé en 2002 et le deuxième fonds que nous venons de lever, il y a quelques mois, nous avons appris que nous n'étions plus des spécialistes du small cap mais des spécialistes du mid cap. Pour les investisseurs institutionnels qui abondent dans ce type de fonds, nous ne sommes même plus un acteur reconnu sur le créneau du small cap et quelques investisseurs américains qui nous aiment bien parce que nous avons de bonnes performances, considèrent que nous sommes un acteur un peu folklorique dans le paysage du LBO. Les raisons pour lesquelles les fonds s'intéressent à des grosses sociétés, on les a effectivement déjà abordées, c'est vrai que beaucoup d'équipes ont vu leurs modèles économiques évoluer et se sont transformées d'investisseurs en fonds gestionnaires d'actifs dont une part du modèle économique repose sur la gestion de fonds de plus en plus importants au bénéfice assez largement de l'économie des sociétés de gestion qui peuvent, dans certains cas, avoir des comptes d'exploitation particulièrement agréables. Nous considérons que nous travaillons sur à peu près 15 000 entreprises potentielles qui répondent, pas uniquement à des critères de taille mais surtout à des critères de performance, de croissance. Sur le fond pour répondre à un ensemble de questions qui se posent sur la nature des cibles qui sont recherchées par quelques investisseurs ; ces derniers ne recherchent pas des cibles, surtout dans les petites opérations. Ils sont à la recherche de projets. Le premier critère d'investissement est le pacte stratégique qui se passe avec un entrepreneur. Nous sommes avant tout prêts à nous associer à des très grands entrepreneurs avec lesquels nous allons mettre en œuvre des projets qui visent à faire changer ces petites sociétés, car pour nous, ce sont de petites sociétés, de les faire changer de catégorie et faire d'un petit champion national, un petit champion européen, assurer les mutations sur le plan industriel et créer de la valeur en augmentant l'envergure des sociétés dans lesquelles nous intervenons.

Nous faisons à peu près, une dizaine d'opérations par an sur des affaires dont la valeur moyenne est de 10/15 millions d'euros. Nous sommes un intervenant actif sur ce créneau et original dans le paysage des fonds. Quelles sont les raisons pour lesquelles les plus petites sociétés, celles qui valent moins de 1 million d'euros sortent un peu du champ de nos interventions ? Effectivement, en dessous de 4 ou 5 millions d'euros de valeur, on a plus de mal à intervenir. Je crois que cela tient pour l'essentiel au sentiment qu'au fond nous arrivons sur des tailles d'affaires où l'identification des actifs qui sont repris est peut-être un peu moins évidente. Effectivement, la volatilité des performances, de l'activité et de la rentabilité est telle qu'il devient, de notre point de vue, assez difficile de construire un projet structuré pour les 4, 5 ou 6 années qui viennent pour en faire des sociétés qui disposeront au terme du parcours avec le capital investisseur d'une valeur stratégique assez largement indépendante de la personnalité de son dirigeant.

Monsieur Gérard VARONA

Vous voulez dire, qu'en fait, il y a peu de dissociation entre les éléments incorporels et le dirigeant lui-même ?

Monsieur Eric DEJOIE

Absolument, c'est une des raisons pour lesquelles ces toutes petites sociétés qui peuvent être des sociétés, pour certaines d'entre elles, unipersonnelles, sont difficiles à prendre. Il n'y a pas grand-chose à reprendre en dehors du manager qui va détenir le savoir-faire, la clientèle, dès lors la dissociation des éléments de l'entreprise de la qualité du dirigeant est très difficile à faire. Certes, on s'associe avec un manager mais on rachète quand même une entreprise, c'est d'ailleurs pour cela que les fonds s'intéressent également à de grosses sociétés. Ils ont le sentiment que les performances sont vraisemblablement un peu moins volatiles et surtout, ils appuient leur investissement sur une espèce de patrimoine représenté par le fond de commerce, un ensemble d'actifs qui rendent leurs investissements nettement moins risqués. Nous intervenons dans une catégorie d'opérations qui est, objectivement, très risquée. La contrepartie de ce risque est qu'on arrive régulièrement à mettre en œuvre des projets dans lesquels les sociétés font des parcours exceptionnels, des sociétés qui changent véritablement de division ou de catégorie et dont la valeur augmente de manière considérable.

En contre partie, ce sont les sociétés les plus fragiles qui au départ, offrent une qualité d'informations financières assez limitée qui peuvent avoir nombre de faiblesses comme des clientèles relativement concentrées, toutes choses qui ont tendance un peu à effrayer, un investisseur standard. Il y a une grosse barrière à l'entrée en termes de compréhension du métier de l'entreprise, de temps à passer pour aller décortiquer l'information. Paradoxalement, sur les petites entreprises, la barrière à l'entrée pour détecter les opportunités, pour les analyses à faire est beaucoup plus élevée que sur les gros dossiers où finalement, il suffit de se faire référencer auprès des quelques grandes banques d'affaires de la place qui vous donnent des mémorandums bien faits avec des « vendors due diligence » et il suffit d'avoir une équipe de « high-flyers » venant des grands cabinets de stratégie anglo-saxonne pour être capable de faire des opérations. C'est paradoxalement beaucoup plus compliqué de faire des petites opérations.

Monsieur Gérard VARONA

Bien, merci Eric. Thierry CHEVALLIER vous êtes un intervenant que l'on pourrait qualifier de régional, une belle région mais régionale. En fait vous avez une expérience intéressante. Vous nous parlerez du nombre de lignes que vous gérez, peut-être de la façon dont vous alimentez ce qu'on appelle, vulgairement, votre « deal flow », les affaires qui vous arrivent. Est-ce que vous avez déjà des réactions sur les interventions précédentes ? Quel est votre cœur de cible ? Vos structures, vos modalités d'intervention ? Quelles sont vos attentes en terme d'investisseur ?

Monsieur Thierry CHEVALLIER

Bonjour, Eric DEJOIE a parlé tout à l'heure de spécialiste en tant que micro cap, je devrai plutôt parler de spécialiste en nano cap puisque, le théâtre de nos interventions peut aller de 200 K€ à 7/8 millions d'euros. Il est vrai, que nous sommes une institution régionale et pour ceux qui connaissent, FINORPA a été à l'époque, en 1984 lorsqu'il a été créé, l'associé de reconversion des Charbonnages de France, et son rôle initial était « j'aide les mineurs à trouver un emploi dans une autre activité ». Nous étions soucieux dans le Nord et dans le bassin minier de créer des emplois plutôt que de s'occuper de rentabilité. En 2005, compte tenu de la disparition programmée des Charbonnages de France en 2007, la région et un certain nombre d'acteurs privés – Crédit Agricole, Caisse d'Epargne, Caisse des Dépôts et Consignations ... – ont décidé de reprendre le portefeuille de FINORPA puisque nous gérons 500 lignes. Notre spectre est beaucoup plus large que celui de Eric DEJOIE puisque nous couvrons la totalité du spectre du métier, nous faisons de l'amorçage, de la création, du développement, de la transmission et nous faisons, malheureusement de plus en plus, du retournement. Un spectre très large, nous étudions à peu près une trentaine de dossiers par an, nous investissons une dizaine de millions. Ce qui pose une vraie problématique puisqu'à l'intérieur de notre structure sur 500 lignes que nous gérons, à peu près 280 le sont en fonds propres et 220 en prêts participatifs, Simon l'a dit tout à l'heure, il y a un problème temps/homme. On ne peut pas passer des heures, des jours, des semaines à étudier un petit dossier. Nous devons, à partir de ce moment là, essayer de trouver des voies et moyens qui nous permettent tout en assurant la qualité d'une analyse avec maintenant l'objectif, car depuis que nous avons des investisseurs financiers, ces derniers n'étant pas philanthropes, souhaitent quand même dégager une rentabilité, être à même d'être sûrs que l'examen et l'analyse que nous en ferons, sera validée dans les prochaines années. Nous intervenons uniquement dans le 59 et le 62, Nord Pas de Calais, et nous réfléchissons depuis la reprise par ce partenariat public/privé, à améliorer la manière dont nous pouvons étudier les entreprises et nous sommes en relations avec les hommes de loi, les experts comptables, les avocats de manière quand on fait des petites interventions, car notre cœur de cible est vraiment entre 1 et 3 ou 4 millions d'euros pour les plus grosses entreprises, à voir comment nous pouvons réussir à avoir un dialogue de confiance puisque vu les montants d'intervention que nous mettons, entre 50 000 au minimum et 1 million d'euros, on ne peut pas se permettre d'avoir des frais d'audit, des frais d'avocats, de faire des audits environnement, etc. Là-dessus, nous essayons de voir comment, avec l'ensemble des acteurs régionaux, nous pouvons être à même de susciter des éléments qui font que je peux avoir confiance dans la lecture d'un bilan fait par un expert comptable, dans la lecture que peut me faire un avocat, sur tel ou tel dossier.

Dans le traitement complexe des petites entreprises, on a aussi la problématique du chef d'entreprise dont a parlé M. ROUBAUD.

C'est un ensemble, un peu complexe, de confiance, d'éducation et de pédagogie que nous essayons de faire au fur et à mesure de notre métier. Voilà ce que je peux dire en tout cas sur notre métier, notre structure et la manière dont nous essayons de voir le métier.

Monsieur Gérard VARONA

Merci Thierry CHEVALLIER pour cet exposé de votre expérience.
Eric DEJOIE, est-ce que vous avez une réaction particulière sur ce que vient de dire Thierry CHEVALLIER ?

Monsieur Eric DEJOIE

Tout à fait, je vais juste insister sur la nécessité au moment où nous entrons dans une société de définir un pacte stratégique extrêmement clair avec le dirigeant. La nécessité de partager un projet commun avec des règles claires et l'assurance que nous aurons que les intérêts seront parfaitement convergents, sont les conditions d'une bonne opération. Les objectifs stratégiques selon les configurations peuvent être très différents, une société familiale peut très bien se fixer comme objectif stratégique d'assurer la rémunération des membres de la famille, ce qui est parfaitement respectable. Par contre, lorsqu'on fait rentrer un capital investisseur et qu'on s'associe à quelque investisseur, pour mettre en œuvre, un projet qui vise à développer l'entreprise et augmenter la valeur de cette entreprise avec un objectif de liquidités à moyen terme ; cela suppose, au départ, de passer de suffisamment de temps, de faire de la pédagogie, pour que ces objectifs soient parfaitement compris et partagés par les chefs d'entreprise. Dès lors, il me semble qu'on évite énormément de malentendus, sur la question du partage. Nous nous associons avec des entrepreneurs qui sont des gens de très grande qualité, qui ont beaucoup de personnalité ce ne sont absolument pas des gens prêts à partager le pouvoir. En revanche, ils comprennent très bien ce que nous sommes capables de leur apporter parce que nous avons fait 100 opérations de LMBO que nous avons coachées, des projets de développement dans des configurations extrêmement différentes et que nous avons accompagné des sociétés qui ont délocalisé leur production en Chine ou ailleurs, nous avons fait énormément de croissance externe, sujet sur lesquels ils comprennent bien qu'on peut avoir un apport d'expérience assez important. Nous ne sommes jamais vraiment confrontés, une fois le deal réalisé, à des conflits de pouvoir ou parce que les rôles ne sont pas bien définis au départ.

Monsieur Gérard VARONA

Merci Eric, alors Jean-François ROUBAUD, c'est vrai qu'en introduction, j'ai parlé de milliards de dollars. On va essayer de redescendre un peu sur les régions, la proximité et on a été amené tout à l'heure à voir l'intérêt que vous avez porté à la CGPME, aux fonds d'investissement de proximité. Que pouvez-vous en dire ? Est ce que les fonds d'investissement de proximité sont une des réponses, seul, avec d'autres fonds d'investissement à cette liquidité, cette meilleure fluidité du marché ?

Monsieur Jean-François ROUBAUD

Oui, sans aucun doute mais je voudrais revenir sur les freins dont on a entendu parler. J'ai parlé tout à l'heure des freins des entreprises mais j'entendais les freins des fonds d'investissement pour aller sur des petites entreprises parce que cela coûte trop cher en coûts d'étude. Pour aller très vite, je suis parfaitement conscient du problème. On en parlera peut-être dans la seconde partie sur le rôle de certains professionnels Monsieur le Président qui peuvent intervenir pour faire baisser ces coûts. Ce qui a été dit par Eric DEJOIE, tout à l'heure dans sa première intervention est que vous recherchez peut-être avant des projets, des recherches de projets et n'allant pas chercher dans les petites entreprises, les PME si j'ose dire, vous vous retirez d'une quantité formidable de ces projets car c'est dans ces entreprises de 50 à 100 personnes que vous allez trouver beaucoup de richesse. Vous allez pouvoir trouver quelque chose à faire croître avec des fonds et il faut trouver un intervenant qui absorbe ce coût de l'étude avant d'arriver chez vous, pour que vous ayez un dossier suffisamment sûr pour ne pas être remouliné dans vos services, pour pouvoir investir dans ces entreprises. Cela ne sera peut-être que quelques centaines ou un million d'euros, par exemple, mais ils donneront une possibilité d'expansion et de croissance très importante, plus importante que dans une entreprise extrêmement structurée et relativement importante.

Monsieur Eric DEJOIE

Absolument, mais simplement, une entreprise de 50 à 100 personnes est rarement une entreprise qui vaut moins de 1 million d'euros, nous sommes vraiment dans notre cœur de cible. Je dirai même que pour les entreprises qui ont quelques dizaines de personnes, nous sommes naturellement dans ce type de sociétés. Je pensais plutôt à des très petites sociétés qui peuvent être des sociétés unipersonnelles, cela dépend des secteurs. Peut-être pensez-vous essentiellement à des sociétés industrielles avec une main d'œuvre et une valeur ajoutée un peu limitée. Mais, 50 à 100 personnes, de mon point de vue est déjà une société d'une certaine taille.

Monsieur Gérard VARONA

Merci. Donc les fonds d'investissement de proximité, est-ce de nature à améliorer la flexibilité de ce marché ? en deux/trois ans (il y a trois ans réellement que les fonds étaient créés) est ce que leur intervention commence à être déterminante sur le marché de proximité ?

Monsieur Jean-François ROUBAUD

Oui, je suis en train d'essayer de me battre dans mes chiffres, mais je crois que les fonds d'investissement de proximité ont permis de financer plus de 100 millions d'euros en deux ans. Ce n'est pas négligeable, sur des PME plutôt « petites », autour du million d'euros dans l'investissement. Cependant, plus l'entreprise est petite moins c'est utilisé et on pourrait faire beaucoup mieux en travaillant autrement.

Monsieur Gérard VARONA

D'accord, nous allons voir cela dans la 2e partie de la table ronde. Simon TERNYNCK, quelle est votre réaction par rapport à ce qui a pu se dire ? Quelle est votre expérience ?

Monsieur Simon TERNYNCK

La réaction, ma première réaction si on raisonne en fonds d'investissement est qu'on ne peut pas faire rêver en disant que le fonds d'investissement va pouvoir répondre à votre problématique pour tous types d'entreprises et d'activités. Il y a déjà en premier, et on parlait tout à l'heure, la qualité de la cible, la qualité du projet. Après, seconde réaction, je crois qu'il ne faut pas peindre non plus ce domaine en noir, et nous ne sommes pas les seuls à le faire. Si nous investissons 60 millions sur les small cap en France, c'est qu'il y a des projets et qu'on trouve des qualités de cible et nous investissons 300/500 000 euros sur ces opérations. Le principe que nous respectons est d'être minoritaire, ce qui veut dire que le niveau de risque est partagé avec le dirigeant d'entreprise mais le niveau d'investigation n'est pas le même que dans un LBO majoritaire, la structuration non plus, n'est pas aussi sophistiquée.

C'est déjà une position stratégique de la part de notre groupe, de rentrer dans une forme d'offre et de réponse sur cette problématique par le biais de minoritaires. Nous investissons bien souvent avec nos amis investisseurs, c'est une manière de partager les risques et les coûts d'analyse de structure. Nous ne sommes pas là pour entrer dans une compétition sur le prix et sur les structurations d'opérations. Néanmoins, on ne peut pas faire rêver à travers un fonds d'investissement, on ne trouvera pas la réponse à tout.

Deuxième remarque, on se creuse la tête pour trouver des investissements de nature intermédiaire, au-delà des fonds propres d'un fonds d'investissement, il existe des outils intermédiaires. Le tout est de retrouver une martingale entre la qualité de la cible et l'assurance que notre risque sera minimisé. Je pense bien sûr aux obligations convertibles, mais aussi aux prêts participatifs, qui sont un très vieil instrument, Thierry pourrait beaucoup mieux en parler que moi et qui revient, en tout cas chez nous, dans une réflexion approfondie pour accompagner les quelques entreprises, notamment les professionnels qui croissent. C'est déjà une forme d'approche et là, nous sommes très pragmatiques. Quand aux FIP, j'ai quand même malgré tout, une appréciation un peu mitigée dans leurs applications s'il y a 100 millions d'investissements, cela veut dire que l'on présente au Crédit Agricole, bon an mal an, 20 % du marché en terme d'investissements ce qui est tout à fait correct.

Comment on aborde cela ? Il ne faut pas oublier que c'est d'abord un produit de placement avant d'être un produit d'investissements, il a été constitué avec un support fiscal qui intéresse un certain nombre de particuliers, que ce soit des particuliers qui bénéficient de l'exonération d'impôt de plus value, c'est déjà un outil tronqué. En plus, cela apporte de l'argent sur le marché et aujourd'hui, on n'a pas besoin d'argent. La planète financière est liquide, on se creuse plus la tête à trouver des nouveaux projets intéressants pour placer un surplus d'argent qui existe. J'ai une appréciation mitigée est-ce que cela répond aux petites entreprises, je ne sais pas. En terme de volume, certainement pas. Nous avons une approche assez pragmatique pour optimiser les coûts de production et d'analyse. En fait, des coûts fixes sont investis conjointement avec nos sociétés de capital d'investissement régional, ce qui permet d'optimiser totalement, et on voit bien que cela ne répond pas à une demande du marché, puisqu'on s'implique suivant les mêmes critères que la société de capital investissement. La réaction est peut-être un peu brutale, mais peut être réaliste aussi.

Monsieur Gérard VARONA

Soyons réalistes, donc Eric DEJOIE, vous demandez de temps en temps ou régulièrement, à des fonds d'investissement de proximité de vous accompagner dans vos investissements ?

Monsieur Eric DEJOIE

Oui, effectivement comme l'a dit M. TERNYNCK, la question qui se pose à nous n'est pas tellement de partager les risques, car à partir du moment où nous avons une conviction sur une opération, nous sommes là pour prendre des risques et l'enjeu n'est pas de partager à hauteur de quelques centaines de millions d'euros le risque avec un FIP. En revanche, étant très présents en province, dans les régions, dans la mesure où nous intéressons aux PME, plus de la moitié de nos opérations sont des affaires situées en province. On aime bien parfois accueillir un fonds d'investissement de proximité ou un fonds régional qui va prendre des participations et assurer l'ancrage local de l'opération. Donc, régulièrement, nous travaillons avec des FIP", ceci dit, le plus souvent les FIP n'ont pas d'équipe véritablement capable de traiter un dossier, ils interviennent en complément dans une opération d'une manière très passive. Éventuellement, en accompagnement d'une banque qui va assurer une partie de la dette senior, on ne peut pas dire que ce sont des acteurs véritablement très présents et actifs dans le métier d'investissements. Ce n'est pas ma perception.

Monsieur Gérard VARONA

D'accord, alors, on va voir la perception de Thierry CHEVALLIER.

Monsieur Thierry CHEVALLIER

Oui, nous en terme d'investissements et parce que Eric DEJOIE faisait référence aussi au co investissement, tous les acteurs avec lesquels on joue et on investit et co investit dans ces petites PME, ce sont à la fois des business angels et ce sont aussi des family offices. Parce que dans le Nord, il y a une grande quantité de family office qui ont une expérience et une expertise, qui sont dans les entreprises et à un moment donné, passent le relais et nous intervenons à ce moment-là. Cela nous permet d'avoir une espèce de mutualisation des expériences, de l'enrichir et de renforcer en fait l'accompagnement que l'on peut avoir auprès du chef d'entreprise. Car il nous arrive très souvent de commencer à aider un entrepreneur à créer son entreprise et cinq ans après, de faire une autre opération un peu plus importante pour l'aider à grossir et faire de la croissance externe

Monsieur Gérard VARONA

Merci. Gilles de COURCEL, il y a deux ans dans le cadre de cette convention annuelle de la CCEF, vous aviez animé un débat sur les fonds d'investissement de proximité. Que pensez-vous de leur évolution, répondent-ils aujourd'hui à leur vocation ?

Monsieur Gilles de COURCEL

Merci Gérard, c'est vrai qu'il y a deux ans, nous avons fait ce premier colloque sur les FIP avec la présence du Président Jean-François ROUBAUD qui nous avait tout de suite indiqué, parmi les freins qu'il voyait, la situation particulière du chef d'entreprise, la perte de pouvoir que cela pouvait intégrer, pas seulement le pouvoir financier mais il est vrai que d'ouvrir son capital, c'est laisser atteindre une intimité, quelqu'un disait tout à l'heure, après trente ans de développement, ouvrir ce qu'on a de plus précieux est quelque chose de difficile. En ce qui concerne les financiers, à l'époque, on sentait bien que le frein qu'ils voyaient était la liquidité, c'est-à-dire comment sortir au bout de 3, 4 ou 5 ans. On a essayé d'être pragmatique, comme on l'est toujours à la CCEF, mon cher Gérard.

Monsieur Gérard VARONA

Sous ta présidence surtout.

Monsieur Gilles de COURCEL

Nous sommes allés en région, en Picardie, avec Jacques Morel en Bretagne et on a été voir un certain nombre d'acteurs de l'environnement FIP. Ce qui nous a frappés, et qui ne marche pas il faudrait le corriger, mais je crois qu'il faut se donner un peu d'enthousiasme de temps en temps. Il est vrai que dans l'ensemble le développement des FIP est extrêmement lent, il faut le reconnaître mais ce qui est intéressant, ce sont les facteurs de réussite. D'abord, comme l'a dit Jean-François ROUBAUD tout à l'heure, je crois que l'idée du FIP et d'une façon générale, l'idée du capital investissement dans la petite entreprise locale, est une approche pour travailler autrement. Ce qui m'a beaucoup frappé, notamment en Bretagne est de voir que les gens qui avaient développé le concept de FIP, étaient des gens qui considéraient qu'il s'agissait là d'un outil de pérennité, non pas des entreprises en tant que tel mais un outil de pérennité de leur région économique. Vous savez que la France souffre gravement d'une insuffisance de vraies PME et qu'une PME a d'abord été une TPE et qu'il faut favoriser effectivement la croissance interne et externe des TPE pour en faire des PME. Là, où les FIP marchent bien, vous avez une sorte de prise de conscience et de réflexe presque sociétal des décideurs économiques locaux. Ce sont des gens qui se connaissent, qui se reconnaissent qui considèrent que ce qu'ils cherchent avant tout n'est pas tellement d'ouvrir le capital de leurs sociétés, ce n'est pas seulement de faire un placement financier intéressant, même si ce n'est pas négligeable, mais de se dire comment on va faire pour aider ces entreprises qui sont performantes, la plupart du temps, car il n'y a pas d'entreprises qui ne soient pas performantes. Les entreprises qui ne sont pas performantes disparaissent, donc quand vous voyez une entreprise, si elle existe c'est qu'elle est a priori performante et donc, ces gens là, s'unissent. On voit des chefs d'entreprise et on voit aussi des cadres salariés qui sont très sensibles à cela car ce sont des gens très attachés à vivre dans leur région, on voit de conseils, des experts comptables, des notaires, des avocats, les conseillers en gestion de patrimoine indépendants, c'est une chose très importante. L'outil de placement en tant que tel du FIP, je ne pense pas que c'est Olivier COLLIN qui est là, qui me détrompera là-dessus ; c'est quelque chose qui permet à ces professionnels que sont les CGPI d'aller voir le chef d'entreprise sous une casquette très différente des autres conseils en disant, quand je m'intéresse à votre patrimoine, je m'intéresse à votre patrimoine personnel et à votre patrimoine professionnel et à votre entreprise et là, il y a un instrument. Nous constatons que le FIP n'est certainement pas suffisamment développé mais c'est une approche totalement différente de l'investissement dans la petite entreprise locale. Dans ce cadre là, la problématique des audits divers et variés se situe dans un cadre totalement différent car la plupart des chefs d'entreprises que nous avons rencontrés, qui avaient investi avec les FIP, n'ont jamais exigé qu'il y ait un audit juridique, comptable, environnemental, etc. parce que ce sont des entreprises et des chefs d'entreprises qu'ils connaissent depuis longtemps, ils les voient fonctionner car c'est une relation de voisinage, quand vous vivez à côté d'une entreprise, vous savez que la plupart des entreprises sont dans une zone économique, dans une zone d'activité ; les gens se croisent, se connaissent ; le banquier connaît l'état des comptes, bref, on peut en travaillant autrement, en ayant des approches plus allégées, effectivement pour favoriser cette espèce de maillage économique, local qui vise à pérenniser les entreprises et à travers elles, les régions.

Monsieur Gérard VARONA

Merci Gilles, je ne suis pas sûr après ce que j'ai entendu de promouvoir les FIP puisqu'en fait, il n'y a plus d'audit, il n'y a plus rien. Je ne suis pas sûr d'être complètement d'accord avec mon Président d'honneur.

Monsieur Gilles de COURCEL

Si Gérard parce que, tant que c'est une petite entreprise, quel est le risque réel financier là-dessus, tu as une mutualisation du risque qu'il faut prendre en considération et par contre, quand elle sera devenue plus grande cette entreprise, tu verras comme cela sera formidable, pour toi expert comptable...

Monsieur Gérard VARONA

Je lui laisse la responsabilité de ses propos, vous êtes tous adhérents, vous travaillez dans les entreprises, donc, à la fin, vous irez le voir au cocktail. Jean-François PANSARD, expert comptable, qu'est-ce que vous pensez des FIP ? Est ce qu'ils améliorent la fluidité du marché ? Votre expérience, vous êtes dans le Nord, vous êtes responsable d'une association intervenant en fusion acquisition sur des entreprises, de petites et moyennes entreprises. Qu'en pensez-vous ?

Monsieur Gérard VARONA

Bien merci Jean François d'avoir si bien exposé ces aspects concernant l'intervention de professionnels, les profils des professionnels, les évolutions du marché que l'on pourrait faciliter. Je vais demander aux différents participants à cette table ronde s'ils ont des commentaires particuliers à faire sur ce qui s'est dit, nous sommes en train de terminer cette table ronde, nous allons prendre le temps de la terminer. Si vous avez des mots à ajouter, ils seront les bienvenus avant que nous fassions une synthèse.

Monsieur Thierry CHEVALLIER

Oui juste un mot, quand on travaille dans les TPE ou la petite entreprise, il est vrai que la notion de risque est très forte, nous avons des taux de défaillance qui sont élevés. Plus on comprend, on est à même de connaître le modèle économique de l'entreprise et l'on peut nous l'expliquer, plus on réduira effectivement cette défaillance et on pourra continuer d'investir dans des PME qui, demain, seront peut-être des leaders d'après demain.

Monsieur Gérard VARONA

Merci, Thierry CHEVALLIER

Monsieur Jean-François PANSARD

Je dirais simplement que nous pensons que beaucoup de professionnels ont un véritable champ d'action ouvert devant eux dans ce domaine là. Quand un marché ne fonctionne pas bien c'est aux acteurs du marché de se poser la question, en se demandant ce qu'ils peuvent faire pour le faire fonctionner. Nous pensons qu'il y a là, une zone d'actions potentielles importante. Il ne faut pas se laisser enfermer dans des classifications et des activités traditionnelles, il faut regarder devant et je pense qu'il y a là énormément de possibilités de progrès pour la plupart des professionnels.

Monsieur Gérard VARONA

Je voulais poser une question à Eric DEJOIE. Est-ce qu'après tout ce que vous avez entendu, vous allez descendre, enfin, sur ce marché des cibles de 1 à 10 millions ? Vous changez votre modèle économique vous avez à faire de professionnels aguerris, économistes de l'entreprise.

Monsieur Eric DEJOIE

Alors effectivement, c'est très tentant. Ce qui est vrai, juste pour conclure. En dix ans, ce marché a considérablement évolué, il s'est beaucoup professionnalisé. Je pense que dans les équipes de fonds d'investissement, on a beaucoup progressé mais tout le monde a beaucoup progressé et globalement, je dois dire, qu'on trouve des interlocuteurs autour du chef d'entreprise qui sont très compétents avec lesquels on a un niveau de dialogue de très bonne qualité. La question de la transmission des petites entreprises, je pense qu'on peut difficilement la limiter à la professionnalisation du métier de conseil, mais c'est vraisemblablement la question des outils car je pense qu'un fonds d'investissement comme le notre, compte tenu de son modèle économique, il ne faut pas trop se raconter d'histoires, il ne sera jamais adapté pour reprendre les affaires qui valent 500 000 ou 1 million d'euros, quelles que soient les qualités des professionnels.

Monsieur Gérard VARONA

Soyez sympathique, alors venez sur des affaires à 1,5 million d'euros. Merci beaucoup Eric DEJOIE.

Monsieur Jean-François ROUBAUD

Rappeler simplement l'importance de l'enjeu parce qu'il y a 400 000 ou 500 000 entreprises à transmettre en 10 ans. Sur les 400 000 ou 500 000, il y en a sûrement 50 000 ou 100 000 que vous pouvez aider à transmettre, je crois que le rôle que vous avez est très important et on parlait tout à l'heure, je crois que c'était Gérard qui le disait, du rôle sociétal que certains ont à travers le FIP. Vous avez un rôle sociétal pour aider ces entreprises à trouver leurs solutions pour qu'elles continuent à vivre après leur transmission.

Monsieur Gérard VARONA

Merci pour ce beau message.

Monsieur Simon TERNYNCK

Oui, sans répéter ces belles conclusions, je crois qu'on vit des belles années, sur le plan financier avec beaucoup d'argent, des entreprises en croissance, on constate un assainissement des bilans d'entreprise. Profitons-en, les effets de balancier sont dans le monde économique et les aléas sur le risque existent et en tant que banquiers, nous devenons aujourd'hui assez sensibles aux structurations et aux montages extrêmement tendus qui arrivent dans nos banques. Cela veut dire aussi de ne pas courir après un lièvre qui un jour, peut chuter et retomber dans son terrier. Je pense que l'assurance pour nous, à la fois en tant qu'investisseur, en tant que transactionnel ou prêteur, est de pouvoir s'appuyer sur des données qui soient fiables, des entreprises bien organisées sur le plan de la gestion et des outils de gestion, avec des perspectives qui soient établies avec sérieux et sérénité. Cela nous fait gagner énormément de temps et c'est là où nous avons une passerelle colossale entre vos métiers et les nôtres.

Monsieur Gérard VARONA

Merci beaucoup Simon. En fait, on a une grande palette de professionnels à la CCEF, également dans notre association sœur, la CCIF ; des avocats, des experts comptables, des notaires, des conseils en rapprochement d'entreprises, en gestion de patrimoine. Il est évident qu'évoluer, améliorer son rôle pour participer à rendre plus fluide ce marché, ne s'invente pas et il faut déjà avoir une appétence particulière pour la matière, il faut également se former à l'économie et à la stratégie de l'entreprise, au suivi de lignes, essayer de se rapprocher effectivement des besoins réels des fonds pour pouvoir apporter autre chose, plus, mieux et permettre aux fonds de modifier leur visions, on n'a pas encore convaincu MBO Partenaires, on va peut être réussir dans les prochaines années, à descendre avec ces compagnons, avec d'autres fonds sur ce marché pour répondre à cette vraie vocation sociétale, ce vrai problème de la transmission d'entreprises.

J'ai retenu quelques mots clés, rigueur, indépendance, intégrité. Ce sont des valeurs qu'on retrouve dans de nombreuses professions représentées à la CCEF. Professionnalisme, cela ne se déclare pas, cela se travaille, on se forme, on est contrôlé, on est vérifié pour ses compétences et dans ce contexte, je voulais faire état d'une réflexion actuelle à la CCEF, dans la commission présidée par Jean-François PANSARD, à l'instar de ce qui se fait dans les pays anglo-saxons, notamment américains et anglais, de réfléchir à une forme d'accréditation de ces fameux économistes de l'entreprise que vous êtes tous et que vous pouvez tous être, à condition d'améliorer votre professionnalisme pour répondre aux attentes d'un marché qui n'attend que vous. Je voulais vous remercier pour votre attention et vous passez le micro si vous avez des questions à poser à nos brillants intervenants.

Monsieur Janin AUDAS - Président de la CEICA, Compagnie des Experts Indépendants en Clôture Amiable d'entreprise.

Vous avez évoqué notamment les professionnels du chiffre et je voudrais revenir sur un point parce que certains d'entre vous ont dit qu'ils s'attachaient à conserver des professionnels et les conseils en place, ce dont nous nous félicitons bien sûr. Par contre, en ce qui concerne le commissaire aux comptes, ce n'est pas toujours le cas. Je pense qu'il faudrait peut-être réfléchir pour les fonds d'investissement et les investisseurs d'une façon générale, à encore mieux travailler avec le commissaire aux comptes des entreprises. Pour qu'ils aient conscience effectivement que l'entreprise allait changer de dimension. D'un actionnariat à 100 % sur le chef d'entreprise, on était passé à un actionnariat réparti, à l'inverse changer systématiquement de commissaires aux comptes et utiliser en plus, toujours le même, cela me chagrine un peu. C'est un message que je voulais faire passer à cette occasion.

Pour les toutes petites entreprises, il est vrai qu'il y a une problématique spécifique de transmission mais je ne pense pas que ce soit les fonds d'investissement qui peuvent venir en aide pour ces transmissions, je pense que le banquier traditionnel par un emprunt sur la transmission avec un investisseur sera certainement plus adapté que des fonds d'investissements.

Monsieur Gérard VARONA

Merci d'autres questions de la salle ?

Monsieur Simon TERNYNCK

Oui, sur votre dernière remarque, je souscris totalement. Je parlais tout à l'heure de notre réflexion pour relancer des systèmes de prêts participatifs ou dérivés parce que nous traitons plus ce type de problématique par une relation bancaire plutôt classique, portée sur la qualité humaine de l'entrepreneur. C'est tout à fait juste.

Monsieur Gérard VARONA

D'autres questions est ce qu'il y des vendeurs dans la salle qui sont intéressés par un face à face avec un des intervenants ?

Monsieur Bernard BESSON

Je dirais que votre table ronde était très intéressante. Il y a peut être quand même un acteur qui a été faiblement mis en valeur, ce sont les cabinets de fusion acquisition dont le rôle est justement de fluidifier les transactions, de s'intéresser aux petites PME. Je dirige un cabinet qui est l'un des premiers acteurs pour les cibles entre 500 000 et 15 millions d'euros et le cœur de cible est plutôt entre deux et quatre millions d'euros, donc ces cabinets existent encore une fois pour faire la relation entre vendeurs et cédants. Parfois, on se retourne vers les fonds d'investissement comme MBO qu'on connaît bien et quelques autres, parfois, cela peut être des repreneurs personnes physiques pour des plus petites affaires, parfois, c'est un confrère qui veut grossir et qui reprend un confrère plus petit qui veut céder. Je dirai que cette fluidité repose aussi sur des acteurs comme ces cabinets d'intermédiation, de rapprochement, de fusion acquisition, qui s'intéressent aux petites entreprises.

Monsieur Gérard VARONA

Je ne les avais pas oubliés mais je les incluais dans la population des conseillers de la compagnie des conseillers en investissements financiers qui regroupe aujourd'hui ce type d'intermédiaires, et c'est pourquoi j'avais laissé à Gilles le soin de les évoquer.

Participant dans la salle :

La CCIF dont nous avons l'honneur de faire partie.

Monsieur Gérard VARONA

En fait, à partir du moment où vous êtes dans cette magnifique structure vous savez effectivement que vous pouvez évoluer.

Monsieur Gilles de COURCEL

Oui, je crois qu'il ne faut pas les présenter comme des intermédiaires parce qu'ils ont totalement dépassé cette dimension là, ce sont des professionnels qui ont une capacité de détection des entreprises, une capacité d'analyse de leur métier. C'est quelque chose de tout à fait important dans cette tranche de valeurs d'entreprises pour trouver la bonne adéquation entre l'entreprise et le repreneur qui est généralement une autre entreprise. Il faut tellement bien connaître les activités qui sont en cause parce que, bien sûr, il y a des problèmes d'évaluation financière mais cela va bien au-delà. Qu'est-ce qui intéresse une entreprise lorsqu'elle en rachète une autre ? Ce n'est pas d'augmenter spécifiquement son cash flow, c'est acquérir un nouveau savoir-faire, une nouvelle tranche de clients, un certain nombre potentiels de salariés tout à fait importants et ces cabinets en transmission d'entreprise, qu'on trouve au sein de la CCIF, notamment, ce sont des gens qui sont d'abord en démarche d'analyse de ce point de vue. Nous savons faire un travail d'évaluation, le cas échéant, un travail d'assistance à la négociation. C'est pour cela que je disais tout à l'heure que la notion d'indépendance est tout à fait importante et ils sont le plus souvent interrogés par le chef d'entreprise, « comment j'optimise ma transmission ? ». Nous sommes actuellement avec la législation fiscale dans une situation où la taxation de la plus-value pour le chef d'entreprise vendeur peut changer du tout au tout, selon qu'il aura bien anticipé cette cession. Voilà, je dis, peut-être, il y eût, des intermédiaires, mais ce n'est plus du tout ce métier-là. C'est un métier extrêmement charpenté avec des bonnes pratiques qu'on va s'évertuer d'ailleurs de la CCIF, avec ces professionnels, de mettre en avant de façon à ce que cela devienne un vrai label qualité. Et c'est tout à fait la démarche que tu évoquais tout à l'heure et qui est relayée par Jean-François PANSARD. Voilà Monsieur le Président, ce que je voulais me permettre de faire comme ajustement.

Monsieur Gérard VARONA

Merci Monsieur le Président. Bernard BESSON, j'ai cru comprendre que vous n'aimiez pas que dans votre profession on vous appelle intermédiaire, donc on vous appelle conseil. Vous êtes des conseils en rapprochement d'entreprise et en tant que conseil l'idée, comme pour les avocats, comme pour les notaires, comme pour les experts comptables, est qu'à partir du moment où on veut répondre aux attentes de ce marché, il faut certainement évoluer, ne pas uniquement se limiter, si c'est dans votre cas à l'activité à l'intermédiation, si c'est le cas d'un expert-comptable, uniquement aux chiffres mais encore une fois, prendre la dimension stratégique et économique de l'entreprise pour avoir du succès et répondre aux attentes du marché. D'autres questions en attendant l'arrivée du Président de l'Ordre des Experts Comptables, Jean-Pierre ALIX ? On aurait pu gêner les fonds d'investissement sur les aspects de partage de plus-value avec les salariés, d'anti concurrence. Voilà, le Président de l'ordre des experts comptables.

Applaudissements.

Je suis heureux d'accueillir le Président Jean-Pierre ALIX, du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables qui nous fait l'honneur et l'amitié d'être parmi nous, pour clôturer cette manifestation.

Monsieur Jean-Pierre Alix

Vous disiez que le timing était parfaitement respecté, Cher Président

Monsieur Gérard VARONA

On m'a fait passer un message, en fait je devais faire une conclusion pour que le Président ALIX rebondisse sur ma conclusion.

Monsieur Jean-Pierre Alix

Rebondir est un exercice parfois dangereux.

Monsieur Gérard VARONA

Donc, la conclusion on a effectivement parlé de la transmission d'entreprise, on a ciblé des transmissions pour des valeurs de 1 à 10 millions d'euros. On a eu différents intervenants, des fonds d'investissement, le Président ROUBAUD qui nous a parlé du marché, de ses entrepreneurs. Nous avons eu des professionnels qui nous ont parlé de leurs activités, de leur rôle de partenaire très proche des fonds d'investissement pour faciliter la fluidité du marché. La conclusion est de dire que pour améliorer, encore une fois, on ne fera pas tout, nous les professionnels mais pour améliorer la liquidité de ce marché, on devait proposer, et la CCEF travaille sur ce sujet, proposer de faire évoluer le profil que ce soit celui d'un expert-comptable, d'un avocat, d'un notaire, d'un conseil en rapprochement d'entreprises, de le faire évoluer vers un véritable rôle d'économiste de l'entreprise capable d'analyser des stratégies, des secteurs, des entreprises et de sortir d'une certaine façon, de sa technicité monolithique. Cela correspond très bien à la vocation de la CCEF qui est une association qui partage l'interprofessionnalité comme c'est indiqué dans sa plaquette.

Monsieur Jean-Pierre Alix

Merci président, je voudrais d'abord te remercier de m'avoir invité. L'année passée dans la fonction que tu occupes, il y avait notre ami Gilles qui m'avait aussi invité et j'avais eu l'occasion de vous dire tout l'attachement qui était le mien pour la CCEF. D'abord, en tant que membre depuis l'origine, membre discret certes, mais membre fidèle. Ensuite, au titre de l'institution que j'ai l'honneur de représenter, c'est donc pour moi, mon Cher Gérard, un plaisir de me retrouver en cette fin d'après midi ici pour vous apporter le témoignage de la reconnaissance du Conseil Supérieur par rapport à l'action qui est la vôtre. Je veux saluer, ce travail remarquable accompli depuis plusieurs années par la CCEF qui a toujours su saisir les sujets sensibles d'actualités, intéressant les professionnels et nos institutions pour faire avancer de façon significative, la réflexion. L'an dernier, Gérard, nous étions nombreux à te souhaiter bon vent, aujourd'hui, je crois que nous sommes tout aussi nombreux à te dire bravo pour l'action conduite depuis un an. Avant de dire quelques mots sur la thématique d'aujourd'hui, je profite de cette occasion pour vous donner quelques informations sur le suivi de deux chantiers que vous avez initiés depuis quelques années et qui concernent plus particulièrement, le Conseil Supérieure de l'Ordre des experts comptables.

Je veux d'abord parler de l'action conduite dans la continuité de la convention que votre compagnie avait organisée sur l'interprofessionnalité en créant une commission tripartite composée des représentants du Conseil National des barreaux, du Conseil Supérieur du notariat et du Conseil Supérieur de l'Ordre des experts comptables. Et l'année passée, à pareille époque, je vous disais que j'avais bon espoir de voir se signer une charte de collaboration interprofessionnelle dans les mois qui devaient suivre. Ce fut chose faite, le 15 juin en présence de Renaud DUTREIL et de Marc GUILLAUME qui je crois, était parmi vous tout à l'heure. C'est une étape importante car il est vrai que l'interprofessionnalité même si elle repose en pratique sur des rapports de confiance entre praticiens impliqués, nécessite un minimum d'encadrement juridique et cette charte de collaboration assure, désormais, à nos interventions le respect des principes fondamentaux de déontologie, d'indépendance et de responsabilité pour le plus grand bien de nos clients.

En parlant de la charte d'interprofessionnelle, je ne peux pas évoquer de quelques mots, quelques titres très tapageurs qui, de mon point de vue, ne reflètent pas la réalité de la relation qui est celle qui existe entre les experts comptables et les avocats. J'ai vu dans le Nouvel Economiste que le torchon brûlait, j'ai vu dans d'autres titres, que je ne citerai pas, que la guerre du droit et du chiffre était réouverte. Sachez qu'il y a peut être quelques inquiétudes de la part de nos amis avocats, inquiétude née très certainement de la campagne publicitaire qui était la nôtre, quelques inquiétudes quant aux thèmes du congrès qui ont été retenus pour notre congrès annuel de Toulouse mais, j'ai coutume de dire que les nuages ne lèvent pas forcément la tempête et je pense que la zone nuageuse se dissipera rapidement et je veux vous redire ici, devant un public composé d'experts comptables et aussi d'avocats et de notaires que je suis personnellement et surtout au titre des fonctions que j'exerce, totalement partisan de l'interprofessionnalité. Je sais bien que de temps en temps, la politique interne, à chaque profession, implique parfois, que les responsables de chacun des corps professionnels montrent une détermination plus grande qu'il ne le faudrait. Quant à la volonté de faire respecter tel ou tel périmètre, j'ai cru comprendre que dans notre profession amie, qui est celle d'avocat, il y avait une échéance électorale qui se terminait dans les semaines prochaines et tout cela ramènera beaucoup de sérénité dans la relation qui doit être la nôtre, au profit des entreprises.

Le deuxième sujet que je veux aborder avec vous est celui lié à la réflexion que vous avez menée l'an dernier, sous la houlette de Gilles, sur le nouveau statut de conseiller en investissement financier qui a vocation à s'appliquer à toutes les activités exercées de manière libérale. La loi de sécurité financière prévoit que des professionnels soumis à une réglementation spécifique qui exercent une activité de conseil en investissement financier dans les limites de cette réglementation, n'ont pas à adopter le statut de conseil en investissement financier. En même temps, l'activité de CIF prévue par la loi comprend des services divers de conseil patrimonial à destination des particuliers mais aussi des entreprises, notamment en termes de structuration de capital ou de stratégie industrielle. Le Conseil Supérieur suit avec beaucoup d'attention ce dossier car il est lié au statut du professionnel expert comptable exerçant des activités de conseils qui relèvent de la loi. Un groupe de travail s'est constitué au sein du Conseil Supérieur autour d'un certain nombre de praticiens et de déontologues. Une concertation étroite est menée avec la CCIF et son Président, Gilles de COURCEL.

En quelques mots, nous sommes aujourd'hui confrontés sur ce sujet à une difficulté qui réside dans le fait que la définition du conseil en investissement donnée par la directive sur les marchés d'instruments financiers du 21 avril 2004, se télescope avec le statut de CIF prévu dans le Code monétaire et financier. Dans le cadre de la définition du CIF, donnée dans cette directive, on est uniquement sur une notion de conseil. Or le code monétaire et financier qui définit lui le CIF, le fait de manière plus large puisqu'il s'agit de toute personne exerçant à titre de profession habituelle, une activité de conseil portant notamment sur la fourniture de services d'investissements ou de services connexes. L'enjeu pour nos professions réglementées aujourd'hui réside dans la transposition de cette directive. Le Conseil Supérieur de l'Ordre des experts comptables, aux côtés de la Compagnie des Conseillers en Investissements Financiers est en contact étroit avec les deux acteurs majeurs de cette transposition, à savoir, le Trésor et l'AMF. Nous ne manquerons pas de faire entendre notre point de vue. C'est dans ce cadre là que nous avons rencontré, il y a quelques mois, le Président PRADA avec Gilles de COURCEL.

Un mot aujourd'hui, sur la position de l'AMF qui reste identique à celle qu'elle avait avant avril 2006 et qui renvoie les professions réglementées à une obligation, pour elles, de définir ce qui est acceptable ou non dans le strict respect de leur réglementation spécifique. Sachez que nous restons, évidemment, très vigilants, sur ces évolutions dans le paysage professionnel. Il en va de la géographie de ce paysage et de notre champ d'intervention mais je tenais avec ce deuxième exemple à rendre hommage à l'anticipation dans la réflexion dont la CCEF et ses Présidents successifs ont su faire preuve.

Quelques mots pour revenir à la thématique dont vous avez choisi de débattre aujourd'hui qui illustre parfaitement ce souci constant de votre compagnie à savoir, coller à l'actualité et si possible l'anticiper, la précéder. En effet, les fonds d'investissements font la une de l'actualité. Cette méthode en 15 ans a pris une grande expansion et les opérations de transmission sous cette forme connaissent un succès croissant dans notre pays. La plupart des chefs d'entreprise et des cadres dirigeants ont entendu parler des fonds d'investissements, mais trop rares encore sont ceux, comme vous n'avez pas manqué de le souligner qui savent vraiment comment cela marche, cela fonctionne et comment cela se met œuvre et quel rôle, nous les professionnels de différents horizons pouvons jouer dans ces nouvelles opérations. Tout ce que vous venez d'entendre cet après-midi de l'ensemble des intervenants a été très certainement intéressant et je les remercie d'avoir contribué à cette journée de travail. Le constat de départ que nous pouvons faire est cette insuffisance d'intérêt des fonds pour des cibles d'une valeur comprise entre 1 et 10 millions d'euros pour des raisons, notamment, de coûts des études et de suivi.

L'analyse que je sais que vous avez faite sur ce marché et les attentes des entrepreneurs ne peuvent que nous convaincre qu'une attention particulière doit être apportée à cet environnement et qu'une solution doit être trouvée pour améliorer la liquidité du marché des petites et moyennes entreprises dont on sait qu'elles constituent l'essentiel du tissu économique de ce pays. Nous l'avons compris de la part des intervenants, les fonds d'investissement peuvent être une solution pertinente pour les entrepreneurs pour améliorer ce besoin de liquidité du marché mais la question qui a été posée est comment faciliter ces interventions des fonds d'investissement sur une cible à laquelle nous sommes attachés et à laquelle, ils ne s'intéressent pas forcément, c'est-à-dire cette cible de 1 et 10 millions d'euros. Je ne reviendrai pas sur l'inadéquation que vous avez certainement soulignée et qui est plus que riche d'enseignements pour nous professionnels entre le découpage du marché français des transmissions d'entreprises dans les années qui viennent et le fait que la plupart des fonds d'investissement ne s'intéressent pas au plus grand nombre de ces entreprises qui vont faire l'objet d'une transmission. Comment changer cette donne ? Comment enrayer ce phénomène, comment permettre au fonds d'intervenir dans des opérations de moindre volume sur lesquelles les prix d'acquisitions restent plus raisonnables ? Toutes ces questions, vous avez dû vous les poser, les analyser et vous avez certainement apporté des ébauches de solutions, des pistes de réflexion et baliser le chemin de ce qui sera votre action demain. Je suis ravi en tant que Président du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables que Gérard VARONA puisse avec ses experts de la CCEF qui l'entourent, prendre l'engagement de mettre en place une formation qui permettrait, ce à quoi tu faisais allusion tout à l'heure de mieux former les professionnels qu'ils soient expert comptable, avocat, notaire ou conseiller en investissement financier aux méthodes d'analyse des secteurs et des firmes. Ce nouveau marché impose la professionnalisation accrue de nos interventions. Ce ne sont pas forcément, uniquement, aux fonds à changer de comportement mais ce sont les professionnels qui doivent aussi s'adapter et si les fonds d'investissement trouvent autour d'eux des ressources plus adaptées, ils les utiliseront vraisemblablement, j'en suis convaincu. Ce sera donc avec grand plaisir que le Conseil Supérieur s'associera mon Cher Président, mon Cher Gérard, à la démarche et sera le relais naturel de l'avancée de vos réflexions. Je vous remercie tous d'avoir contribué à cette journée de travail et en renouvelant mes remerciements à Gérard VARONA pour l'organisation, pour le thème qu'il a choisi et pour la façon efficace dont il a présidé aux destinées de votre compagnie. Merci.