

Comment...

... il a conduit son opération

Jason Guez s'est associé à des managers pour reprendre la SSII fondée par son père. Une opération menée avec le cabinet Financière Cambon pour la recherche d'un fonds partenaire.

LE PROBLÈME

L'équipe de direction de Consort NT voulait reprendre la SSII tout en initiant un nouveau cycle de développement. Elle se devait de soigneusement sélectionner le fonds d'investissement avec lequel elle s'associait dans cette opération dite à effet de levier, c'est-à-dire avec endettement bancaire.

LA MÉTHODE

1 Bâtir une dream team en renforçant l'encadrement

Avant de démarrer un projet de LMBO (Leverage Management Buy Out), toute société commence par peaufiner son business plan... condition sine qua non pour attirer des investisseurs. Consort NT ambitionne de devenir un acteur de référence sur le territoire national dans le domaine de l'infogérance sélective. L'équipe de direction de la SSII a donc à monter un plan de développement ambitieux et différenciateur. « Il faut également fédérer l'équipe de direction autour de ce projet. Et constituer une véritable dream team car il est important de dégager une force collective aux yeux des futurs investisseurs », ajoute Jason Guez, son président.

Le défi dans une opération de LMBO est clair : il faut que la rentabilité de la société soit supérieure au coût de l'emprunt (d'où un effet de levier positif). Cela suppose que l'équipe de management qui reprend l'entreprise soit performante. De ce point de vue, Jason Guez renforce au préalable l'équipe de direction par l'arrivée d'un directeur général, Marc Adler, ancien vice-



Jason Guez, président de Consort NT

« Il y a des techniques alternatives qui permettent d'augmenter le capital tout en gardant le contrôle de l'entreprise »

CONSORT NT

ACTIVITÉ
Services informatiques.

CRÉATION
1992.

CA 2007
50 M€.

EFFECTIF
770 salariés.

président de Dassault Systèmes, et d'un directeur financier. À l'occasion de cette préparation, l'équipe de direction qualifiée également le cabinet de conseil Financière Cambon pour l'accompagner dans la structuration de l'opération.

2 Présenter le projet à plusieurs fonds

En octobre 2007, l'opération de LMBO démarre véritablement par la diffusion d'un mémo résumant l'histoire du groupe

de LMBO

et son projet. Ce mémo est envoyé à un certain nombre de fonds d'investissement présélectionnés par le cabinet. « Des fonds coutumiers du secteur des nouvelles technologies et structurés pour des opérations de cette taille », précise Jason Guez. Cinq d'entre eux répondent favorablement. Intervient alors avec chacun des candidats une première rencontre débouchant sur la présentation du projet par le nouveau directeur général et le président. Ce dernier confie : « C'est l'occasion à la fois d'expliquer qui nous sommes et de cerner avec quel investisseur nous nous sentirions bien. »

A l'issue de cette étape, les réponses des cinq fonds parviennent à l'équipe de direction. Trois points clés sont alors étudiés soigneusement : les conditions de départ des actionnaires actuels, celles d'arrivée des nouveaux actionnaires, et le niveau de la dette. Sachant que Jason Guez, président et déjà actionnaire, et les autres managers constituant l'équipe souhaitent être majoritaires dans la future holding de contrôle. Autres éléments de sélection scrutés de près : les mécanismes d'incitation à l'adresse des dirigeants et salariés pour accéder à l'actionnariat (le Package Management).



L'AVIS DU CONSULTANT

David Salabi, directeur associé de Financière Cambon

Cabinet de conseil en fusion acquisition spécialisé dans les opérations de taille moyenne dans le secteur des SSII et éditeurs.

« C'est un LMBO avec quelques particularités.

Le LMBO à proprement parler est une reprise de l'entreprise par le management en place en utilisant l'effet de levier avec emprunt bancaire. Ici, y est associée l'arrivée d'un manager extérieur, Marc Adler. C'est donc plus précisément un Bimbo (Buy-In Management Buy-Out), terme employé lorsque l'équipe de repreneurs est composée à la fois de cadres de la société cible et de dirigeants extérieurs. En outre, le principal manager en place, Jason Guez, reprend les parts d'un actionnaire qui est son père. Compte tenu de la jeunesse du secteur des services informatiques, c'est peu courant. »

« Mettre les fonds en concurrence pour gagner en marge de manœuvre.

On les encourage ainsi à faire des propositions différentes du montage qu'ils auraient proposées s'ils avaient été interlocuteur unique. On obtient ainsi pas mal de latitude sur le Management Package, c'est-à-dire les éléments de rémunération de l'équipe de direction candidate à la reprise. Le pacte d'actionnaire où l'on traite des problèmes de gouvernance et qui conditionne le caractère intrusif ou non du fonds est un autre point de passage clé. »

Les détails du LMBO de Consort NT

OBJECTIF

- Il est double : tout d'abord, suite au retrait du fondateur de la société, Daniel Guez, le management voulait reprendre l'entreprise tout en facilitant la transmission familiale. Ensuite, il s'agissait de financer un plan de développement et de croissance externe via l'association avec des fonds d'investissement.

PROJET DE DÉVELOPPEMENT

- Doubler de taille dans les cinq ans à venir pour atteindre 100 millions

d'euros de chiffre d'affaires et environ 1 500 salariés.

DURÉE DE LA NÉGOCIATION

- Sept mois

NOUVEL ACTIONNARIAT

- Création du holding Consort Group, actionnaire de Consort NT, détenu à 58 % par l'équipe de direction (50,6 % par Jason Guez et le reste par huit managers) et 42 % par les partenaires financiers (Naxicap Partners et Axa Private Equity).

4 Régler les conditions de prêt bancaire

L'équipe de direction fixe elle-même les conditions de prêt avec les banques habituelles de l'entreprise. « C'est une des raisons du recrutement d'un directeur financier : aller voir les banques au moment du montage du LMBO, puis négocier les futures acquisitions ». Le rôle du fonds sélectionné consiste à accé-

léler l'obtention du prêt. Reste quelques détails à régler avant le bouclage final. Une période de latence est accordée aux quelques managers qui arrivent dans le capital pour financer leur participation. Plus inhabituel, Axa Private Equity, actionnaire depuis 2002 qui devait initialement sortir du capital, demande à réinvestir dans l'entreprise, séduit par le nouveau projet. ■

OLIVIER DISCAZEUX

3 Organiser le pacte d'actionnaire

Mais l'élément technique fondamental de l'opération concerne le projet de croissance externe et donc le niveau d'endettement. « L'organisation du financement auprès des banques ne doit pas être trop tendue de façon à en "garder sous le pied" pour financer le développement de l'entreprise, souligne Jason Guez. De même, il existe des techniques alternatives qui permettent d'augmenter le capital tout en gardant le contrôle de l'entreprise. »

C'est le moment où le futur actionnaire financier de Consort NT, bien que minoritaire dans l'opération, fait valoir son rôle de conseil dans les techniques de montage de financement des futurs rachats. « Nous organisons alors juridiquement le pacte d'actionnaire afin de respecter le souhait du management de conserver le contrôle de la société et cela quoi qu'il arrive », explique Jason Guez. Une fois rassurée sur tous ces points, l'équipe entre alors dans une période d'exclusivité avec le fonds choisi pour finaliser l'opération.