

FIP, capital développement, dette mezzanine, place de marché d'entreprises non cotées

Des pistes pour financer votre croissance en 2009



Depuis septembre dernier, les PME françaises peinent à financer leur transmission ou leur croissance. Pourtant, dans cet océan de morosité ambiante, chaque semaine des petits LBO et des opérations de capital développement continuent de se monter, preuve que la machine ne s'est pas bloquée. Mieux, ces derniers mois ont vu fleurir des solutions de financement nouvelles en matière de fonds propres et quasi-fonds propres que nous avons eu envie de vous présenter, histoire de démarrer l'année du bon pied. En tout cas, avec des pistes et des perspectives...

Avec près d'un milliard d'euros collectés auprès de milliers de petits souscripteurs, les Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) sont devenus une composante à part entière du capital développement français. Moqués un temps par l'aristocratie du private equity en raison de l'inexpérience de certaines équipes et de contraintes d'investissement qui limitaient leurs marges de manœuvre, notamment en matière de réinvestissement en cas de besoin, les gestionnaires de FIP ont su se professionnaliser depuis 2004 et se familiariser avec les territoires qui constituaient leur périmètre d'intervention. Dopés depuis l'entrée en vigueur de la loi TEPA instituant les fonds ISF, les gestionnaires de FIP disposent aujourd'hui de capitaux importants qu'ils doivent investir pour partie - généralement 40% minimum - au capital des PME non cotées de leurs régions d'attribution, la loi leur faisant même l'obligation d'accompagner de jeunes entreprises de moins de 5 ans à concurrence de 20% au moins. Une nouvelle donne qui fait clairement de ces FIP une alternative intéressante aux fonds d'investissement classiques, l'avoir fiscal dont ils font mécaniquement bénéficier leurs souscripteurs leur permettant une moindre exigence en matière de TRI. Si les FIP continuent d'être davantage contraints qu'un FCPR et surtout qu'une SCR, notamment en termes de liquidité et de capacité à réinvestir, certains ont su très bien tirer parti de leur indépendance et de leur logique de proximité imposée. La première leur permet d'offrir une réactivité bien supérieure à celle d'un fonds captif d'un grand groupe bancaire, tandis que la seconde les a amenés à se forger une belle image citoyenne à l'échelle de leur territoire. Ainsi, des Nestadio Capital, Sigma Gestion ou encore Turenne Capital Partenaires sont devenus des acteurs reconnus dans leurs régions respectives de l'Ouest, du Grand Est et de PACA, se payant même le luxe, grâce à leur connaissance

fine des grandes filières de leurs régions, de débusquer de belles pépites dans les secteurs innovants des énergies renouvelables ou encore de la Net économie. De ce point de vue, les investissements du fonds morbihannais de Florent de Kersauzon au capital de Thermie-Ouest et Odisor, deux belles PME bretonnes spécialisées dans les installations solaires et les pompes à chaleur, sont un modèle du genre.

Après plusieurs années de purgatoire, le capital développement tient sa revanche et ce n'est que justice. Pionnier du capital investissement en France, puis évincé du devant de la scène depuis une quinzaine d'années par des LBO tout-puissants qui n'ont cessé de se spécialiser et de se diversifier, le capital développement revient en force depuis fin 2007. Porté par quelques fonds nationaux historiques (Siparex, Initiative & Finance, Naxicap Partners, EPF Partners, Alliance Entreprendre... et de nombreux fonds de proximité en région, il a vocation à prendre des participations minoritaires au capital de PME souhaitant grandir par croissance interne ou externe et à faire valoir des valeurs ajoutées tangibles dans son suivi de participation. Les chefs d'entreprise l'ont compris, qui attendent aujourd'hui de leur partenaire financier de l'expertise dans la validation et la valorisation de cibles potentielles et un contradicteur dans la réflexion stratégique ou le recrutement de cadres clé. Et en pleine tourmente, tous sont heureux de pouvoir compter sur un œil extérieur capable de les aider dans la restructuration ou la recapitalisation de leur entreprise.

Trouvant difficilement à s'employer dans des LBO en perte de vitesse, les financements mezzanine pourraient quant à eux reprendre du service dans le cadre d'opérations de build-up ou de LBO secondaires. Ces dernières opérations sont devenues la spécialité d'une poignée de mezzaneurs comme Capzanine, Acto Mezzanine, CIC Mezzanine ou encore Argos Soditic Mezzanine, le dernier venu. A la faveur de la sortie d'un fonds majoritaire, ils permettent aux managers de monter au capital grâce à une dette mezzanine moyen terme peu dilutive qui conserve intacte la capacité d'endettement bancaire de l'entreprise. En embuscade, ces fonds mezzanine reconnaissent aujourd'hui l'orgner un certain nombre de participations à problème détenues par les fonds LBO et qui ont vocation, peut-être, à « sortir » un peu plus tôt que prévu. Mais c'est du côté des petites dettes mezzanine que la nouveauté a frappé, avec le lancement ces derniers mois d'Avenir Entreprises Mezzanine et de Mezzane, un produit made in CIO venu répondre à la création en 2007 de Mezzo par la Banque Populaire de l'Ouest. Prenant la forme d'obligations partiellement convertibles sur une durée de 7 à 8 ans, ce financement est un bon moyen, pour un dirigeant actionnaire de PME, de financer son développement sans se diluer et... sans se ruiner. Et si aucune de ces pistes ne vous a convaincus, faites comme le dirigeant fondateur de Prodomo, une société de gardiennage électronique pour échafaudage et chantiers BTP, qui a eu l'idée, en novembre, de frapper à la porte d'Alternativa, la bourse de négociation du non coté créée par Charles Thénoz. Au plus fort de la tempête financière, cette petite PME innovante créée en 1996 a trouvé les liquidités et la notoriété dont elle avait besoin pour accompagner sa croissance turbo.

Marc Chamorel