

LETTRE N° 84

décembre 2016

ÉDITORIAL

Cette quatre-vingt-quatrième lettre clôture notre exercice comptable 2016. Cette année aura été marquée par l'organisation de quatre conférences, la parution de six lettres, et par nos deux réunions habituelles que sont l'Assemblée Générale et notre grand cocktail dînatoire annuel.

Elle aura été aussi une période de réflexion pour le conseil d'administration de notre club qui s'est penché sur l'avenir de notre association, âgée aujourd'hui de 21 ans. Il reviendra vers toi, prochainement, pour te proposer de nouvelles orientations et pour te demander si tu veux t'engager dans la nouvelle dynamique créée.

Dès à présent n'hésite pas à adresser au BAC ta carte de vœux, si tu penses que tel sujet, telle activité, tel conférencier, telle réunion festive ou pas, et autres idées devraient enrichir notre programme. Dis-le nous et, si cela t'est possible, participe à leur mise en œuvre.

Passes de bonnes fêtes de Noël, et retrouvons-nous l'an prochain. Nous te souhaitons une nouvelle année heureuse et certainement riche en événements... !

Ton BAC.

SOMMAIRE :

- **COMPTE RENDU DE LA CONFÉRENCE de FRANÇOIS POUPÉE.**
- **ROME (suite) : LE COUVENT DES MINIMES.**
- **CONNAISSEZ-VOUS LE MINIME MARIN MERSENNE.**
- **LU DANS LA PRESSE.**
- **COMPTE RENDU DE NOTRE SOIRÉE COCKTAIL.**
- **NOMINATIONS DANS LE CONSEIL.**

COMPTE RENDU DE LA CONFÉRENCE DE FRANÇOIS POUPÉE

Nous étions deux douzaines de membres venus écouter François Poupée nous démystifier les fonds d'investissement afin de pouvoir bien travailler avec eux. François était entré, en 1988 à sa sortie d'HEC, chez Bossard Consultants. Il en est reparti en 1993 et a travaillé plus de 15 ans dans des fonds d'investissement français. Par la suite il acheta et dirigea une petite entreprise. Fin 2011, il créa Consilium Entrepreneurs qui conseille des fonds d'investissement et des dirigeants d'entreprise.

Place des fonds d'investissement dans l'économie française

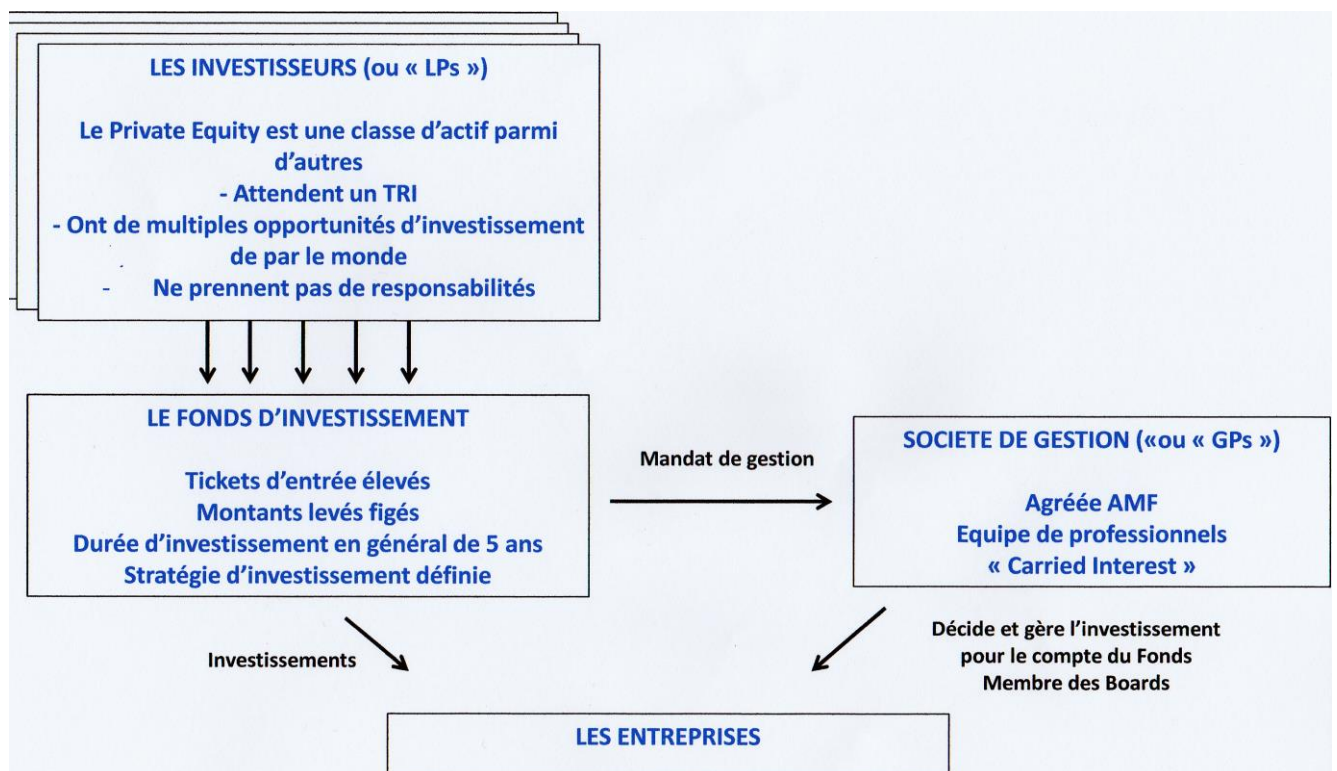
Ces fonds investissent en moyenne chaque année 10 milliards d'euros. C'est beaucoup même si ça ne représente que 2% du total des investissements annuels des entreprises françaises. Cela concerne tous les ans plus de 1600 entreprises : 1% de grandes entreprises, 21% d'ETI, 61% de PME et 17% de TPE. Les sociétés de capital investissement désinvestissent aussi, mais il est bon de souligner que le solde, d'environ 6000 entreprises, est largement positif. Le ticket moyen par transaction se monte à 6,5 millions d'euros, mais 82% des transactions sont inférieures à 5 millions (pour un ticket moyen de 1M€) alors que 87% des montants investis sont sur des tickets supérieurs à 5 millions et 54% sur des tickets de plus de 50 millions.

Cette manne financière n'a pas que pour objet de financer la croissance des entreprises, loin s'en faut, puisque près de 60% des montants investis concernent des opérations de transmission (LBO). Il reste toutefois 40% dédiés à l'innovation et au capital-développement. Les opérations dites de retournement et de rachat d'entreprises défaillantes restent assez marginales, tant en nombre qu'en montant.

Quels sont les acteurs. On en distingue classiquement quatre :

- Les fonds indépendants : Il y a plusieurs investisseurs dont aucun est majoritaire, et la société de gestion est indépendante ;
- Les fonds captifs : Ils sont l'émanation d'un groupe financier, industriel, ou familial ;
- Les fonds semi-captifs : Ce sont des fonds captifs qui accueillent en plus des investisseurs tiers ;
- Les fonds publics dont la BPI, qui n'est toutefois pas structurée comme un fonds.

Structure type d'un fond



Ce qu'il faut connaître avant d'aller voir un fonds

1) Quelques termes

- **LBO** : le « Leveraged Buy-Out » est le rachat d'une entreprise par des investisseurs, avec recours à de l'endettement (« effet de levier »). Quand les dirigeants et cadres participent à l'opération, on parle de Management Buy-Out (**MBO**) ou de Leveraged Management Buy-Out (**LMBO**) ;
- **MBI** : Le « Management Buy-In » est un LBO monté avec une nouvelle équipe de direction ;

- **OBO** : Le « Owner By-Out » est une opération de capital-transmission qui permet au dirigeant, principal actionnaire, de transmettre une partie du capital à une société holding dont il reste actionnaire ;
- **Cap Dev** : Le « capital-développement » est une forme de capital-investissement qui vise à financer les investissements (internes ou externes) d'entreprises en développement.

2) Votre Situation :

- Dirigeant-actionnaire qui souhaite se retirer et vendre son entreprise : opération majoritaire (i.e. le fonds est majoritaire) du type LMBO, MBI, voire OBO ;
- Dirigeant-actionnaire qui a besoin de capitaux pour son développement : opération souvent minoritaire style Cap Dev
- Dirigeant non actionnaire qui souhaite racheter son entreprise : opération majoritaire LMBO
- Candidat à la reprise d'une entreprise : opération majoritaire (MBI)

3) Que sont ces Fonds :

François insiste sur les frustrations et malentendus fréquents qui « minent » la relation avec un investisseur. Pour les éviter, mieux vaut notamment intégrer les caractéristiques suivantes :

- Ils « placent » de l'argent qui ne leur appartient pas et auront des comptes à rendre à leurs propres investisseurs.
- Ce sont des gestionnaires d'actifs et votre entreprise sera un actif parmi d'autres.
- Ce ne sont pas forcément des experts de votre secteur, leur métier est d'être actionnaires et non pas dirigeants. Ils ont adhéré au projet en se basant sur votre business plan. En réalité, au moins au début, ce n'est pas eux qui définissent la stratégie. Ils exigeront un reporting régulier et précis, un TRI (Taux de Rentabilité Interne) si possible maximisé et un calendrier de sortie.
- Il faut bien intégrer que ces financiers ne sont pas des partenaires extérieurs. Ce sont des « copropriétaires » souvent majoritaires qui ont donc des prérogatives légitimes.

4) Quelques bonnes raisons pour faire appel à un fonds d'investissement :

- Pour développer plus rapidement l'entreprise par croissance externe, et mener un vrai projet de build-up,
- En tant que candidat-repreneur, pour capter des cibles de taille supérieure à celles accessibles avec ses seuls fonds propres et du love money,
- Pour espérer des gains élevés en sortie d'opération, du fait de management packages attractifs.

5) Mais il y a quelques contraintes :

- Le coût du capital est élevé.
- La durée (4-6 ans) peut être courte et ne pas correspondre au cycle de développement de l'entreprise.
- Les clauses de sortie peuvent être très contraignantes, sujets d'âpres négociations.
- La gouvernance est bicéphale et le financier majoritaire aura toujours le dernier mot.
- L'impression d'être piloté par des juniors qui ne sauraient pas faire votre métier.
- Une certaine « frustration » de plus se sentir chez soi.

6) Et tous les fonds ne se ressemblent pas : Il y a ceux qui ont un ticket mini, d'autres un maxi, certains ont une approche « soutien aux PME, d'autres sont de purs financiers. Il y a ceux qui veulent être minoritaires et ceux qui souhaitent être majoritaires, etc...Autant cibler avant de rencontrer des fonds inadaptés à vos besoins.

7) Il faut aussi savoir que quand le business va bien, tout va bien. Cependant les dérapages sont fortement amplifiés, car la pression de la dette et du fond est très forte. Il faut donc anticiper et parler au plus vite des mauvaises nouvelles à plusieurs personnes du fonds avec qui vous aurez, par précaution, créé et maintenu des liens étroits.

Pour conclure, en dépit d'image souvent négatives, les fonds ne sont pas tous mauvais ou méchants. Vous pourrez vivre avec eux de vraies « belles histoires » en sachant vivre cette complémentarité : le fonds gère un portefeuille, le dirigeant gère son entreprise.

ROME UNIQUE OBJET... ! (SUITE)

Dans presque tous les pays du monde, il y a quelques lopins de terre appartenant aux Français. Ils se trouvent généralement au-dessous de nos ambassades. Mais ce n'est pas le cas à Rome car même si le Palais Farnèse, siège de l'Ambassade de France, a été racheté à la maison des Bourbon de Naples en 1911, une convention signée en 1936 entre la France et l'Italie, stipule que le gouvernement italien en devient le propriétaire et que la France en garde l'usage pour 99 ans avec l'obligation de l'entretenir. Donnons-nous donc rendez-vous dans 18 ans sur la piazza Farnèse !

Vous allez-me dire que ce n'est pas tout à fait exact car j'ai omis de citer notre ambassade auprès du Vatican qui se trouve villa Paolina Bonaparte rachetée en 1945 à l'Allemagne par la France.

J'ajouterai enfin qu'il existe trois fameux édifices romains propriétés de la France, qui sont :

- **L'église Saint Louis des Français** qui est l'église nationale de France à Rome. Sa construction a été financée par les rois de France entre 1518 et 1589. Elle est consacrée à Saint Louis, roi de France (Louis IX). Elle est incontournable si vous aimez la peinture de l'illustre Michelangelo Merisi da Caravaggio, dit «le Caravage». Vous y verrez trois magnifiques tableaux qui illustrent la vie de Saint Mathieu : Saint Mathieu et l'Ange, la vocation de Saint Mathieu et le martyre de Saint Mathieu.
- **La villa Médicis** qui abrite, depuis son rachat par Napoléon en 1803, l'Académie de France à Rome. Ce palais et son musée sont à visiter. Mais s'il fait beau, je vous conseille de prendre une visite guidée des jardins car ils sont frais, magnifiques et abritent de petits pavillons qui vous font revivre les fastes des Médicis.
- **Le Couvent de la Trinité des Monts** que je vous recommande ci-après.

Le couvent de la Trinité des Monts se trouve à côté de l'église de la Trinité des Monts qui domine la place d'Espagne du haut de cet immense escalier ensoleillé encombré de touristes assis sur ses marches et dégustant une glace.

Je l'appelle « le couvent des Minimes », parce que son illustre histoire est imprégnée de moines qui se faisaient appeler « les minimes » dans leur volonté d'être les plus pauvres des pauvres moines.

François de Paule, fondateur de l'ordre des Minimes, fut appelé en 1482 au chevet du roi Louis XI. IL ne le guérit pas, mais l'aïda à mourir en paix. Sur le désir de Louis XI, François de Paule poursuivit son rôle de conseiller auprès de Charles VIII, puis de Louis XII. En reconnaissance, les rois de France firent acheter une partie du Pincio, construisirent le « couvent royal de la Trinité des Monts » et contribuèrent à l'embellir avec des fresques et des peintures religieuses.

Jusqu'en 1798, ce couvent fut occupé par des « Minimes français » qui sont des moines ayant formé des vœux de simplicité, de soin et de générosité. Ce fut surtout de grands savants à réputation européenne, comme le père Mersenne, mathématicien (voir article ci-après), le père Emmanuel Maignan (1601-1676), physicien et théologien, le père Jean-François Nicéron (1613-1646) astronome et mathématicien, etc...

Grâce à ces illustres savants, ce couvent à lui seul « vaut le voyage » comme le dirait le Michelin, car vous y découvrirez :

- L'anamorphose (la plus grande d'Europe) de Saint François de Paule.
- Son immense astrolabe catoptrique qui donne l'heure exacte, mais par beau temps.
- Le plafond du réfectoire peint par le frère Andrea Pozzo (voir église Saint Ignacio).
- Une cellule, dite la chambre au perroquet, peinte pour un moine qui voulait vivre dans la misère.

Un peu de courage ! Montez cet immense escalier, frappez à la porte du couvent. Vous serez magnifiquement accueillis, en français, par les petites sœurs de Jérusalem. Mais téléphonez avant au +39 06 679 74 36 pour réserver.

Philippe Giraud

CONNAISSEZ-VOUS MARIN MERSENNE ? « Ou comment perdre un peu de votre temps ! »

$2^{74.207.281} - 1$, est le plus grand nombre premier connu à ce jour. Ayant plus de 22 millions de chiffres je ne vous l'écrirai pas car en prenant, sur mon imprimante, comme caractère la police Tahoma taille 10, la longueur de ce nombre dépasserait les 33 kilomètres !

C'est le professeur, à l'université du Missouri, Curtiss Cooper qui l'a découvert le 17 septembre 2015, en faisant tourner son ordinateur pendant 39 jours. Il y a 3 ans, il en avait découvert un autre qui n'avait lui que 17 millions de chiffres. Quelle bagatelle ! Mais ce chercheur américain ne travaille pas au hasard. Il utilise la découverte d'un mathématicien français, du couvent des Minimes, Marin Mersenne (Cocorico) qui, au 17^{ème} siècle trouva que le nombre $2^n - 1$ est, quand n est un nombre premier, de temps en temps, premier.

Ainsi les nombres : $2^2 - 1 = 3$, $2^3 - 1 = 7$, $2^5 - 1 = 31$, $2^7 - 1 = 127$, sont premiers alors que $2^{11} - 1 = 2047$ n'y est pas (23×89) ainsi que $2^{13} - 1 = 4095$ car égal à : $3^2 \times 5 \times 7 \times 13$ ayant donc 32 diviseurs. Mais $2^{17} - 1 = 131.071$ est de nouveau premier.

Grace à la découverte de Marin Mersenne je viens de vous lister seulement 5 nombres premiers alors que de 1 à 131.071 il y en a plus de 12.000 que, bien sûr, je n'ai pas osé vous livrer.

Philippe Giraud

LU DANS LA PRESSE journal Le Parisien du samedi 12 novembre

Une femme crée la surprise à la Ligue

Profitant de circonstances favorables, Nathalie Boy de la Tour, 48 ans, a été élue hier présidente de la Ligue de football professionnel



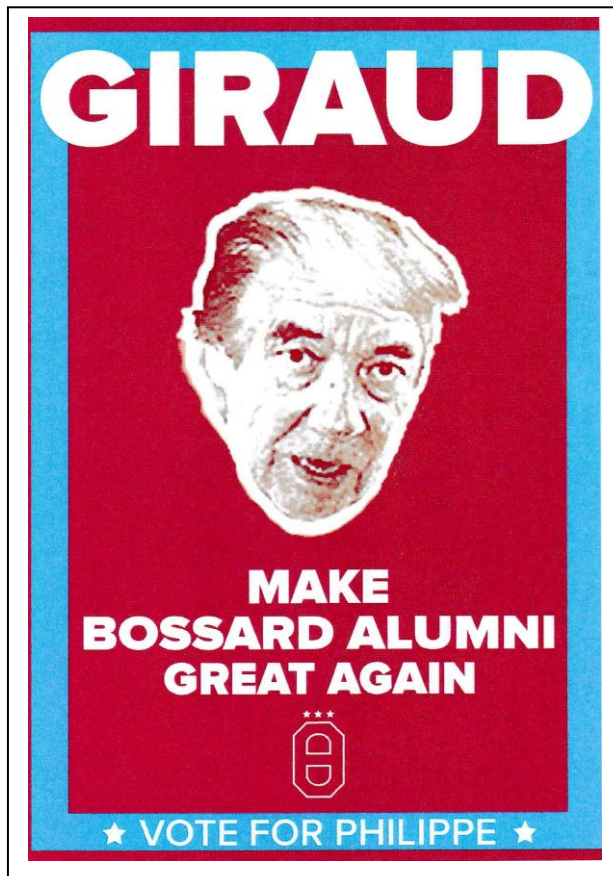
Surtout ne pas se fier à sa discrétion et à sa gêne apparente face à la lumière des projecteurs. Nathalie Boy de la Tour, 48 ans, élue hier présidente de la Ligue de football professionnel (LFP), est bien une femme de pouvoir. Avec toute l'ambition et le sens politique que cela suppose. Ex-consultante dans un cabinet prestigieux (NDLR : Et oui c'est Bossard Consultants) et mère de deux enfants, Nathalie Boy de la Tour, est devenue en 2008 la secrétaire générale de la Fondation du football. Une émanation de la Fédération française dédiée aux actions sociales et citoyennes.

Cette fonction assez consensuelle lui a offert une entrée en douceur dans la jungle des instances du ballon rond. Hier, elle a su profiter d'un invraisemblable concours de circonstances pour devenir la première femme élue à la tête d'une grande institution sportive. Et ceci même si les pouvoirs du président de la Ligue ont été réduits lors d'une récente réforme. L'évènement a ainsi été salué par plusieurs personnalités politiques comme Najat Vallaud-Belkacem ou Valérie Pécresse. Son élection vient ponctuer un de ces feuilletons rocambolesques dont les présidents de club semblent avoir le secret. Jeudi, ils s'étaient pourtant mis d'accord sur l'essentiel à savoir les règles de partage de l'argent des droits télé.

Pour l'élection du président en revanche, le flou a régné jusqu'au bout. Raymond Domenech, dont le nom est sorti du chapeau à la surprise générale, a même été élu à la mi-journée aux dépens de Jean-Michel Roussier, initialement favori. Mais sa victoire a ensuite été invalidée par l'Assemblée générale de Ligue. Le nom de Nathalie Boy de la Tour, membre du conseil d'administration de la Ligue depuis trois ans, s'est alors imposé dans la dernière ligne droite. « Je suis heureuse, étonnée, émue, a-t-elle ensuite déclaré. Je ne pensais pas être élue en me levant ce matin. »

Reste à savoir pour combien de temps. Est-ce pour quatre ans, comme le prévoient les statuts de la Ligue ? Ou pour un simple intérim en attendant l'intronisation de Michel Seydoux, une fois qu'il aura vendu son club de Lille ? « Dans mon esprit, je suis là pour quatre ans, nous a confié Nathalie Boy de la Tour hier soir. Si je fais l'affaire, je ne vois pas pourquoi il en irait autrement. »

COMPTE RENDU DE NOTRE SOIRÉE COCKTAIL DU 24 NOVEMBRE



Nous étions une centaine à se retrouver au restaurant Le Cap Seguin pour notre habituel cocktail dînatoire. Malheureusement, plus de 30 inscrits, sans se décommander, ne nous ont pas rejoints. Il faut savoir que cette désinvolture, qui pour certains devient habituelle, nous aura coûté cette année plus de 2000 euros !

Pour faire suite à nos travaux de réflexion sur l'avenir de l'Alumni, le comité d'organisation avait opté pour une animation qui tournait autour de nos rêves. Vous l'aviez d'ailleurs découvert en recevant notre invitation représentant symboliquement un nuage. L'entrée du Cap Seguin était garnie de voiles façon nuage. Chacun des participants pouvait parler de ses rêves à un dessinateur qui transforma ces vœux en une grande fresque murale que nous publierons prochainement. Dans un autre coin de la salle des panneaux attendaient la pose de post-it décrivant vos souhaits pour l'Alumni de demain.

Mais revenons sur terre pour dire que Manu (Emmanuel Heurtier) que nous avons tous connu au River Café s'était mis aux fourneaux et nous avait concocté un excellent dîner avec des petits hamburgers, des coquilles Saint Jacques, de magnifiques desserts etc...

Le BOC (Bossard Œnologie Club) nous avait, lui, abreuvé avec ses vins chéris comme le château Largilus du Roy, ou le Château Pennautier ainsi que son champagne blanc de blanc Charles Ellner.

En cette période électorale, Patrick Roth avait décidé de me « Trumpuniser » en décorant la salle du restaurant de grandes affiches dont je vous livre un modèle ! J'assume l'idée originelle, mais je ne suis pas pour grand-chose dans l'affaire.

Enfin nous avons retrouvé avec joie l'ambiance amicale, festive, bossardienne et comme d'habitude nous avons eu du mal à éteindre les feux à une heure du matin.

NOMINATIONS DANS LE CONSEIL

Kea & Partners a annoncé la nomination de **Christophe Burtin** comme Senior Partners. Christophe, diplômé d'Agro ParisTech (1992) et entré chez Kea en 2001, co-anime la practice Marques & Enseignes. Il intervient plus particulièrement dans la reconfiguration des filières alimentaires. Avant de rejoindre Kea, il avait exercé deux ans en hypermarché (Auchan) et six ans au sein de Bossard Consultants.

Anne Bioulac a intégré **Roland Berger** en 2006 et a été nommée partner en 2012. Depuis lors, elle est active principalement sur les problématiques de digitalisation et est l'une des championnes de la plateforme maison Terra Numerita. Anne Bioulac, Télécom Paris (1995), a fait l'ensemble de sa carrière dans le conseil en stratégie. Elle a d'abord travaillé pour Bossard Consultant jusqu'en 2002 avant de rejoindre Oliver Wyman de 2002 à 2006. Anne Bioulac est principalement intervenue auprès de clients des télécoms, des médias et des technologies.

Patrick Ferraris, entré chez Bossard Consultants en 1988 et ayant poursuivi sa carrière chez Capgemini Consulting comme vice-président est nommé vice-président de **Consult'in France** (ex-Syntec Conseil en Management).