

# Recherche cow-boys pour reprises

La liste des entreprises en crise est un vivier, bien rempli aujourd'hui, où des investisseurs viennent pêcher la plus-value future. A leurs risques.

Walter Butler désigne une pile de feuilles couvertes de tableaux. « Une liste d'entreprises en dépôt de bilan. J'en reçois une par semaine. La grande majorité partira en liquidation. » Sous ses dehors policés, cet énarque exerce depuis vingt ans un métier de cow-boy : le retournement. Le rachat d'entreprises en crise, pour y investir et les restructurer, puis les revendre avec une plus-value. Ses concurrents s'appellent Hélène Martel-Massignac (Caravelle), Didier Calmels (D&P), Jean-Louis Grevet (Perceva), Jean-Louis Detry (Vermeer Capital), Nicolas de Gemmay (Alandia)... Un cercle très restreint. « Nous pouvons travailler avec au maximum dix fonds de qualité », juge Nicolas Dufourcq, le directeur

## 2013, ANNÉE DES FAILLITES

Détailances d'entreprises en France (en milliers, en glissement annuel)



12 790 entreprises ont déposé le bilan au cours du 3<sup>e</sup> trimestre.

général de Bpifrance. Pas étonnant qu'ils ne soient qu'une poignée : ces investisseurs exercent un métier à haut risque, et prennent parfois des risques sévères. Caravelle, un des acteurs solides de la place, a jeté l'éponge pour le transporteur Mory Ducros. Un an plus tôt, Walter Butler a dû liquider Virgin. Ces échecs plombent la rentabilité des fonds. Et les contraignent à dégager des profits énormes sur d'autres dossiers, pour compenser.

**Pénurie de « bons dossiers »**  
Retourneur, un « métier de chien ». Une fois l'entreprise rachetée, démarrent de laborieux chantiers : plan social, investissements, refonte du management... « Les grèves, les séquestrations, les comités d'entreprise, il faut tout affronter ! » lance

Cédric Colaert, fondateur de Eight Advisory, expert dans l'audit des « situations spéciales ». « Nous passons 90% de notre temps à faire un travail très opérationnel », dit Jean-Louis Grevet, repreneur de Monceau Fleurs et Dalloyau, qui guigne le traiteur Hédiard. La crise ne fait pas forcément leur miel. Au troisième trimestre, 12 790 entreprises ont déposé le bilan – un record depuis 2009. Malgré cela, les repreneurs déplorent la pénurie de « bons dossiers ». Dans les situations vraiment dégradées, les candidats ne se bousculent pas : Alandia était seul en lice pour le fabricant de nourriture animale Continental Nutrition – décision attendue ce 5 décembre –, qui emploie 700 salariés et perd 1 million d'euros par mois. Certains secteurs sont délaissés, comme le transport : les marges sont trop faibles pour espérer rentabiliser l'affaire. Beaucoup de sociétés en dépôt de bilan atteignent un point de non-retour. « Le mieux, ce sont les solutions de prévention : les procédures de mandat ad hoc et de conciliation, confidentielles, permettent de sauver 80% des dossiers », estime l'administrateur judiciaire parisien Laurent Le Guernevé.

## Transferts directs du « licencieur » à l'employeur

Le malheur des uns peut faire le bonheur des autres : d'un côté, TUI France (Nouvelles Frontières, Marmara...), touché par la fermeture de destinations phares comme la Tunisie, propose un plan de départs volontaires pour 300 personnes. De l'autre, la mutuelle MAIF, en pleine campagne de recrutement, cherche une centaine de commerciaux, et va proposer ces jobs aux salariés de TUI. Cette intervention rappelle celle mise en œuvre par RATP, SNCF et ADP (Aéroports de Paris) pour les salariés de l'usine Peugeot Citroën d'Aulnay. Avec cette opération, le recruteur fait coup double. Il réalise des économies, puisqu'une grande partie

des frais de formation est prise en charge par le précédent employeur, soucieux d'aider à la reconversion de ses troupes. Surtout, il gagne du temps dans les recrutements. « Il faut les former aux produits de l'assurance, mais les salariés de TUI sont rompus à la relation commerciale de qualité, cela nous permet d'aller beaucoup plus vite », confirme Pascal Demurger, directeur général de la MAIF. La greffe prend d'autant plus facilement que les deux entreprises ont des cultures assez proches. ADP a ainsi recruté directement chez Peugeot Citroën près de vingt techniciens de maintenance pour ses équipements (passerelles,

tapis de bagages...). « Ces salariés ont une expérience difficile à trouver dans ce métier en tension, et, surtout, ils sont respectueux des procédures, et sensibilisés aux questions de sécurité », note Simon d'Avigneau, responsable de l'emploi à ADP. Pourtant, ces solutions ne touchent qu'une poignée des personnes licenciées. Surtout, si elles fonctionnent, c'est bien grâce à la proximité géographique des deux employeurs. Pour Xavier Tedeschi, fondateur du cabinet Latitude RH, qui accompagne les entreprises dans leurs plans sociaux, « de simples mobilités géographiques au sein de la même entreprise sont parfois plus difficiles à mettre en œuvre ». H. B.



Agence Nouvelles Frontières. Le profil commercial des salariés que TUI France licencie intéresse la MAIF.



## Didier Calmels (D&P)

L'ancien syndic de faillite Didier Calmels a obtenu le 29 novembre le feu vert du tribunal de commerce de Quimper pour reprendre le volailler Doux. Plombée par un endettement massif, la société a vu sa dette fortement réduite, de 350 à 80 millions. Cet acteur historique du retournement en France gère un fonds de 200 millions. En vingt ans, il a investi dans une vingtaine de PME, et revendiqué le sauvetage de 8 000 emplois. Il a sauvé la marque de maroquinerie Le Tanneur, revendue, et étudie le dossier du transformateur de bois Gascogne.

## Benoît Sellam (FCDE)



Ancien patron du Comité interministériel de restructuration industrielle (Ciri), Benoît Sellam a convaincu un pool prestigieux d'investisseurs (Bpifrance, quatorze banques et compagnies d'assurances) de lui confier 200 millions d'euros. Son fonds, le FCDE, injecte entre 4 et 15 millions d'euros dans des PME présentant des « difficultés conjoncturelles » – crise de management, problème de stratégie, baisse passagère du chiffre d'affaires. Le groupe Le Bélier a pu grâce à lui retrouver la rentabilité.

**Salve de fonds anglo-saxons**  
Les sociétés saines, souffrant d'un endettement excessif, attirent plus. « C'était le problème numéro un de Doux », note son tout nouvel actionnaire, Didier Calmels. Jacques Veyrat, l'ex-bras droit de Louis Dreyfus, a ainsi pris le contrôle, via son holding Impala, du fabricant de cloisons Clestra et de l'imprimeur CPL. Ce cas de figure a aussi attiré une nouvelle race d'acteurs : les fonds anglo-saxons de restructuring, comme Oaktree, Sun Capital ou TowerBrook. Armés de milliards de dollars, ils ont souvent débarqué avec des stratégies alternatives.

Comme la prise de contrôle inamicale via le rachat de créances – ce fut le cas de Belvédère (spiritueux), repris puis revendu par Oaktree. « Vu la vitesse à laquelle la conjoncture se durcit, les banques discutent avec tous les acteurs du financement, notamment des hedge funds, de nouveau prêts à regarder des dossiers français », remarque Helen

## Mathieu Guillemin (OAKTREE)



Directeur général d'Oaktree en France, ce financier opère pour le compte d'un fonds californien doté d'une puissance financière colossale : 12 milliards d'euros. En France, Oaktree est en passe de réussir le redressement de SGD (ex-Saint-Gobain Desjonquères), leader mondial du floconnage. Il avait pris le contrôle du groupe de spiritueux Belvédère, au terme d'une rude bataille avec les actionnaires historiques, dont il est sorti à l'automne. Il est aussi en bagarre pour le dossier Partouche.



## Walter Butler (BUTLER CAPITAL PARTNERS)

Une figure historique du retournement en France. Cet inspecteur des finances a connu de nombreux succès – comme le sauvetage de la SSI Osiatis, de Groupe Flo, de France Champignon. Mais aussi des échecs très médiatisés, comme la liquidation de l'enseigne culturelle Virgin. Il possède toujours A Novo, un spécialiste du recyclage informatique, dont il a préservé les 5 000 emplois, et Adit, une agence d'intelligence économique de référence. Depuis le début de l'année, il a pris une dizaine de tickets en France, au Royaume-Uni et en Espagne.

Lee Bouygues, fondatrice du cabinet du même nom. Consciente de l'utilité des repreneurs, la puissance publique soutient les Français. Bpifrance s'est engagée à investir 300 millions d'euros dans des fonds privés tricolores. S'y ajouteront les 300 millions de prêts aux entreprises en crise, débloqués récemment par Arnaud Montebourg. Delphine Déchaux