



CARRIÈRES & TALENTS



Retournement d'entreprise, âme sensible s'abstenir !

N'entre pas qui veut dans le cercle fermé des holdings industrielles et fonds d'investissement spécialisés dans cette activité...

www.agefi.fr/carrieres-emplois

PAR YVES RIVOAL

Juniors passez votre chemin ! « Les responsables de projets qui nous rejoignent ont en général autour de 35 ans, ont fait de brillantes études à Polytechnique ou HEC, doublées d'un MBA, et arrivent avec une première expérience en direction ou restructuration d'entreprise », déclare Franck Ullmann, président de Verdoso, holding industrielle spécialisée dans le retournement qu'il a fon-

dée en 1997. Lui-même affiche sur son CV un double cursus Mines Paris - MBA de Wharton. Ce passionné d'équitation, qui possède son propre élevage de chevaux, avait auparavant créé et dirigé plusieurs entreprises en Amérique du Sud, aux Etats-Unis et en France. Quant à Charles-Henri Rossignol, avant de fonder en 2011 Equinox Industries, holding industrielle qui détient en fonds propres 20 millions d'euros d'actifs, ce Polytechnicien, diplômé du MBA de Harvard, avait travaillé durant quinze ans comme banquier d'affaires, investisseur et chef d'entreprise.

Si les professionnels du retournement ont derrière eux de solides parcours, c'est parce que les enjeux sont considérables à toutes les étapes du processus dans l'accompagnement d'entreprises en difficulté. A commencer par la phase d'audit des sociétés. « Ce travail d'analyse des dossiers occupe environ 20 % de mon temps, raconte Charles-Henri Rossignol. Il débute systématiquement par une analyse de l'entreprise sur des critères bien précis comme le secteur d'activité, la qualité objective du management et l'équation financière. Si j'estime que le dossier mérite d'être exploré, je vais alors sur le



terrain pour évaluer la motivation du management et des salariés. » Lorsque tous les clignotants sont au vert après cet examen, les experts du retournement conçoivent un plan de transformation et négocient le rachat de l'entreprise via une prise de participation, à minima majoritaire.

Décisions difficiles

Une fois l'acquisition validée, démarre alors la phase opérationnelle du retournement. En général d'une durée de 18 à 24 mois, elle est le plus souvent conduite par la personne qui a réalisé l'étude du dossier. « Chez nous, l'associé qui pilote le retournement doit lui-même investir à titre personnel pour aligner ses intérêts avec ceux des investisseurs et de l'équipe de direction », rappelle Sébastien Gauthier, associé de la holding industrielle Alandia. Cet ingénieur doté du MBA de Harvard a exercé pendant sept ans chez Air France avant de rejoindre en 2011 la holding industrielle Caravelle, puis Alandia en 2012. « A ce stade, nous sommes aussi amenés à assumer le mandat social de l'entreprise et à imposer des décisions difficiles, qu'il faut prendre très vite, complète Charles-Henri Rossignol. Il faut en effet parfois se séparer du management, s'il n'a pas su prendre les bonnes décisions, revoir l'organisation, remettre à plat le système d'information... »

Le retournement réussi, arrive le moment de la sortie et du retour sur investissement qui passe en général par une vente ou un adossement à un grand groupe industriel. « Après une opération de retournement, on peut espérer multiplier jusqu'à cinq l'investissement de départ, alors que dans un LBO (leveraged buy-out, NDLR) traditionnel, le ratio est plutôt de deux à trois », précise Gilles Roland, fondateur et dirigeant d'ActiveInvest. Cet ancien de l'Essec et du MBA de Columbia a commencé sa carrière au sein des équipes de restructuration de Deloitte, puis a rejoint les fonds d'investissement Apax Partners et ABN Amro Capital, avant de créer, en 2002, sa propre holding industrielle. La satisfaction n'est pas uniquement financière, assurent ces professionnels qui tiennent aussi à souligner leur rôle opérationnel. « En tant que manager, il est toujours gratifiant de voir que le

RENCONTRE AVEC...

Cédric Colaert, président de l'ARE*, associé et responsable de l'activité restructuring et sous-performance d'Eight Advisory



« Un métier où la rémunération variable se construit dans le temps »

Comment se portent les recrutements dans le secteur du retournement ?

Il n'y a pas de tension particulière, les candidats étant beaucoup plus nombreux que le nombre de postes. Le retournement reste en effet un marché de niche qui génère chaque année entre 10 et 20 recrutements. Cette situation s'explique par le faible nombre d'acteurs. Entre les managers de crise, les avocats, les experts du chiffre et les cabinets RH, il doit y avoir en France une cinquantaine de structures spécialisées dans ce secteur d'activité, auxquels il faut ajouter la dizaine de fonds de retournement et de holdings industrielles.

travail accompli a permis de redresser une entreprise, rapporte Charles-Henri Rossignol. C'est aussi passionnant de découvrir de nouveaux secteurs, de nouvelles problématiques. Enfin, le volet analyse et ingénierie financière est très intéressant. » Pour exercer dans cet univers, mieux vaut soigner ses qualités humaines, comme en témoigne Gilles Roland : « Il faut être capable de discuter, d'écouter et de comprendre pour analyser le potentiel d'une entreprise. Il faut aussi des compétences en 'leadership' pour motiver et encourager les équipes. » Sur le plan personnel, l'engagement doit être total. « Pendant les 18 premiers mois, on travaille 18 heures par jour, raconte Charles-Henri Rossignol. Et en général, les entreprises en difficulté n'ont pas leur siège dans les beaux quartiers à Paris. Il faut accepter d'entendre son réveil sonner le lundi à 4 heures 50 le matin pour se rendre dans une usine dans la Creuse ou dans le Doubs. En sachant que l'on ne sera pas rentré chez soi avant le vendredi à 23 heures. »

La profession implique aussi d'accepter des risques : être pris dans des situations de crise ou de conflit, comme la séquestration par des salariés mécontents (c'est arrivé à Charles-Henri

Quid des rémunérations ?

Un responsable de projet recruté vers 35 ans, après dix ans d'expérience professionnelle en entreprise ou dans l'investissement, émarge en salaire fixe aux alentours de 85.000 euros. S'il évolue dans un fonds de retournement, sa rémunération est complétée par un intéressement à la plus-value réalisée au moment de la sortie, les holdings industrielles distribuant, elles, des dividendes. En sachant que cette rémunération variable se construit dans le temps et devient réellement significative lorsque l'on devient associé.

*Association pour le retournement des entreprises

Rossignol en 2003 au moment de la liquidation de sa compagnie aérienne (Aéris). Ou pire encore, l'échec. « Le plus difficile, c'est de reconnaître que l'on n'a pas été capable de redresser une entreprise », confirme Gilles Roland. Ces experts ont également appris à vivre avec la mauvaise réputation du métier.

« Les opérations qui ont pu consister à une certaine époque à racheter une société pour la dépecer la semaine d'après ont contribué à dégrader notre image, déplore Eric Etcharry (Sciences Po, ESCP), président du fonds de retournement Edelweiss Capital, qui avait cofondé Fin'Active en 2002 avec Gilles Roland... son ancien collègue de Deloitte. Cette image me semble aujourd'hui injustifiée car les acteurs se sont professionnalisés et interviennent de manière rationnelle, en essayant de limiter la casse sur le plan social, comme n'importe quel chef d'entreprise. » Chef d'entreprise, le terme revient souvent dans la bouche de ces spécialistes. « Je ne me définis pas comme un expert de l'investissement ou de la restructuration, mais plutôt comme un entrepreneur-patron. D'ailleurs, si je devais quitter cet univers, ce serait pour diriger un groupe qui ne serait pas confronté à une situation de crise », confie Eric Etcharry. ■

« Les acteurs se sont professionnalisés et essaient de limiter la casse »