

L'acquisition vient d'être réalisée. L'entreprise a été soigneusement choisie, analysée, auditée. Alors commence une période sensible, à qui l'on a donné, clin d'œil à l'histoire, le nom de « 100 jours ». Comment s'y prendre pour mettre rapidement l'entreprise acquise en position d'atteindre les objectifs du business plan ?

100 jours déterminants

Il n'est pas suffisant d'avoir établi un business plan de qualité pour être sûr que l'entreprise pourra le réaliser. Ce business plan a généralement été établi hors de l'entreprise. Il a forcément un caractère théorique tant qu'il n'a pas été confronté aux réalités.

La tendance actuelle à l'accroissement des prix d'acquisition, du fait de la situation concurrentielle, entraîne des niveaux d'endettement élevés et une exigence particulière de performance de l'entreprise cible pour pouvoir rembourser la dette.

C'est dès l'acquisition qu'il convient de mettre l'entreprise en position de succès en déterminant les plans d'action à mettre en œuvre pour lui permettre de passer la surmultipliée.

100 jours pour mettre l'entreprise en position de succès

Le terme de « 100 jours » exprime le court délai dont dispose l'investisseur pour définir les mesures à prendre afin de rendre l'entreprise capable d'atteindre les objectifs qui lui ont été fixés. La plupart du temps ce n'est qu'au lendemain de l'acquisition qu'il va être possible de prendre les mesures nécessaires. Il est alors indispensable d'aller vite. Or le management en place, dont la qualité a été un élément déterminant de la décision d'acquisition, ne peut généralement pas, tout en gérant l'en-

treprise au quotidien, définir et mener les plans d'actions nécessaires à l'amélioration rapide de ses performances. Il est généralement nécessaire de renforcer provisoirement le management en place par l'apport de compétences extérieures ayant l'expérience de telles situations.

Diagnostic et plan d'actions

L'intervention extérieure a d'abord pour objectif de déterminer les modifications à apporter à l'organisation de l'entreprise, à son mode de management, à ses moyens d'information et de contrôle... afin de la mettre en situation d'atteindre dans les délais les objectifs du business plan.



Cela se fait au travers d'un diagnostic opérationnel global de l'entreprise effectué en fonctions des performances qui vont lui être demandées.

Sur la base de ce diagnostic et de l'analyse du business plan, le plan d'actions à mettre en œuvre est établi. Sont précisés notamment : son planning, ses conséquences en terme de résultat et de trésorerie, les moyens nécessaires à sa réalisation, le reporting à mettre en place...

Il convient ensuite de mettre en œuvre, dans les meilleurs délais, le plan d'actions ainsi défini. Cette mise en œuvre nécessite souvent une intervention extérieure auprès du dirigeant, soit pour prendre en charge sa réalisation, soit pour en assurer le suivi d'avancement. ♦

en bref

Le nouveau site internet de Dirigeants & Investisseurs, en versions française et anglaise, est désormais en ligne sur www.di-groupe.com

Au sommaire de ce site, les grandes lignes qui caractérisent le métier et le savoir-faire de Dirigeants & Investisseurs :

Les atouts :

- Développés dans les 3 rubriques Expérience, Méthode, Collégialité

Les principaux cas d'interventions :

- Conception et mise en œuvre d'un plan de progrès
- Gestion de crise
- Maîtrise d'une situation de sursurcroît
- Préparation et accompagnement d'un « Spin-off »
- Accompagnement des « 100 jours » suivant une acquisition

Une présentation complète des membres du cabinet à travers notamment un cv collectif et leurs coordonnées

Une rubrique « actualités » où l'on retrouve toutes les éditions de la Lettre de Dirigeants & Investisseurs

Des renseignements sur les partenaires du cabinet à l'international



Mieux vaut prévenir que guérir.

Les interventions curatives ont appris aux associés de Dirigeants & Investisseurs combien de problèmes pourraient être évités par une action préventive consistant — dès qu'intervient l'acquisition — à aider le dirigeant à mettre son entreprise en situation de succès.

Il ne faut pas prendre l'expression « 100 jours » au pied de la lettre, mais on sait bien que la période de grâce est une période courte. Ce qu'on ne fait pas dans le calme et dans le cadre de procédures établies, dans les premiers jours qui suivent une acquisition, a toutes les chances de ne jamais être fait. Le risque est alors grand de constater quelques mois plus tard que l'entreprise n'atteint pas les objectifs escomptés et qu'en conséquence l'ensemble du projet initial est remis en cause.

Beaucoup d'investisseurs en ont tiré les conséquences et ont inscrit « les 100 jours » dans leurs routines.

Alain Fribourg

100 jours pour réussir

INTERVIEW DE

Benoît Bassi
Senior Partner, Bridgepoint Capital SAS

Stéphane Moreau
General Partner, Acto, Finama Private Equity



Stéphane Moreau : Des intervenants extérieurs pour écarter le risque d'intégration.

Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR), Acto, géré par Finama Private Equity, compte parmi ses investisseurs institutionnels Groupama. Positionné au sein d'un mid-market fortement concurrentiel, Acto est connu pour développer des expertises sectorielles. Stéphane Moreau, General Partner du Fonds, expose à la Lettre de Dirigeants & Investisseurs pourquoi et comment il privilégie le recours à des intervenants extérieurs pour maîtriser, lors des 100 jours suivant une acquisition, les risques d'intégration.

Quelles sont actuellement les grandes tendances de votre métier ?

Dans un univers de concurrence farouche entre investisseurs, le temps est révolu où la combinaison de l'effet de levier, de la croissance naturelle de l'entreprise et d'une hausse des multiples suffisaient pour produire un retour sur investissement satisfaisant. Il faut savoir aujourd'hui creuser la réflexion stratégique des cibles — d'où l'importance de l'expertise sectorielle — et mettre la société sous tension afin d'optimiser sa rentabilité.

Pourquoi cette importance accordée aux 100 premiers jours ?

Compte tenu du fait que notre détention est limitée dans la durée, le temps joue contre nous ! Il faut donc trouver rapidement un bon rythme. Or, si notre métier consiste bien à prendre un risque d'actionnaire en partageant avec le management «les bonnes et mauvaises nouvelles», un certain nombre de risques sont exogènes au business et sont la conséquence du changement d'actionnaire ou de la structure de financement d'acquisition retenue. Il nous paraît donc crucial de mettre sous contrôle ces risques le plus vite possible.

100 jours... Pourquoi pas 50 ou 200 ?

C'est évidemment une notion un peu caricaturale, que je n'utilise pas beaucoup mais qui traduit bien l'importance de la rapidité d'exécution. Pour moi ce qui est important, plus encore que la rapidité, c'est l'identification exhaustive de ces risques et la validation objective qu'ils sont bien sous contrôle, même si cela prend 112 jours !

Mais pratiquement, quels sont ces risques et les mesures à prendre ?

Une première série de mesures consiste à nous doter des outils indispensables pour faire notre métier d'actionnaire impliqué : c'est-à-dire disposer d'un formatage de l'information nous permettant d'élaborer un dialogue fertile avec l'équipe de management. Cela va du reporting mensuel à la procédure budgétaire, au plan à 5 ans, ou même au secrétariat juridique !

Une seconde série de mesures est plus liée aux caractéristiques du cédant. S'il s'agit d'un groupe industriel, il y a toujours des adhérences à lever qui ne permettent pas à la société de fonctionner dès le premier jour en solo. S'il

s'agit d'un actionariat familial, il y a souvent des risques intrinsèques liés à l'histoire de la société que l'actionnaire précédent était prêt à supporter et que nous souhaitons éliminer : souvent des sujets de respect de normes, voire de réglementation. Nous revoyons aussi généralement à la hausse les polices d'assurances. Ce n'est généralement pas très compliqué mais les effets sont immédiatement visibles.

Une troisième série de mesures relève de l'adéquation des moyens humains avec le projet de développement proposé. Nous sommes très attentifs à ce que l'équipe de direction soit très vite celle qui va mener à bien le projet pour les 5 prochaines années et qui va donc être financièrement intéressée à sa réussite. Or il y a toujours quelques ajustements à réaliser. Un grand classique est de muscler la direction financière.

Dernière série de mesures, celles qui vont permettre d'améliorer à court terme la rentabilité de la société sans peser sur sa stratégie : cession d'actifs périphériques hors exploitation, réduction du poste créances clients, analyse des charges sociales pour chercher des trop payées, diminution du nombre de fournisseurs...

Travaillez-vous avec des partenaires extérieurs ?

Oui. Nous préférons travailler avec des intervenants externes, comme Dirigeants & Investisseurs. Ils nous permettent d'identifier en amont les risques d'intégration, de disposer d'un maximum de compétences pour le maîtriser, et surtout, dans un délai restreint. Nous pourrions très bien y parvenir en interne, mais cela risquerait de nous prendre beaucoup plus de temps. Un prestataire extérieur a un coût, certes, mais par rapport à ce coût, il est tenu par un délai. Externaliser, c'est l'unique façon de maîtriser le délai dans le cadre d'un budget! ♦

FOCUS

Les 100 Jours dans l'histoire :

Les Cent Jours de Londonderry

Durée du siège de cette cité d'Irlande du Nord, mené par Jacques II durant la révolution anglaise (1688-1689).

Les Cent Jours napoléoniens

Période s'écoulant entre l'entrée à Paris le 20 mars 1815, après son retour de l'île d'Elbe, de l'Empereur Napoléon 1^{er} et sa seconde abdication, le 22 juin 1815, quatre jours après Waterloo.

Les Cent Jours de Timisoara

Légendaire résistance de cette ville de l'ouest de la Roumanie, sur la Bega, assiégée pendant cent jours en 1849 par l'armée révolutionnaire hongroise.

Les Cent Jours qui ont changé le monde

On nomme ainsi les trois mois qui se sont écoulés, en 1945, entre le suicide d'Hitler, le 30 avril, et la bombe d'Hiroshima, le 6 août. Ils ont marqué l'avènement d'une nouvelle ère.

...et bien sûr :

Les Cent Jours du gouvernement de Villepin

Délai que s'est accordé le nouveau Premier Ministre du gouvernement français en juin 2005, pour préparer le pays à l'état de mutation.



Benoît Bassi : Pour nos équipes intégrées, tout se joue dans les 100 premiers jours.

L'un des plus grands fonds européens de LBO « mid-market », Bridgpoint Capital SAS, cible ses investissements dans des entreprises d'une valeur comprise entre 200 et 800 millions d'euros. Le fonds dispose d'une équipe de soixante professionnels, opérant dans tous les pays d'Europe de l'Ouest. Son associé Benoît Bassi, en charge notamment des activités en France, explique pourquoi tout se joue dans les 100 premiers jours et comment la manière dont ses équipes vivent cette période.

Peut-on dire que le succès d'un investissement se joue pendant les premiers mois ?

Oui, les 100 premiers jours sont réellement très importants. C'est à partir de cette période que nous sommes responsables de ce que nous faisons, que nous pouvons nous démarquer fondamentalement du management précédent. Dès que nous sommes en place, nous pouvons développer une stratégie offensive. Notre objectif est alors de créer rapidement de la valeur, pour pouvoir revendre une entreprise dont nous avons accéléré la croissance, donc plus « épanouie » que lorsque nous l'avons acquise. Pour atteindre ce but, tout se joue dans les 100 premiers jours.

Y a-t-il des cas où il n'est pas nécessaire d'intervenir ?

Non, il est toujours indispensable d'intervenir pendant les 100 premiers jours. Dans toute entreprise, il y a toujours à faire. Pour atteindre les rendements nécessaires au lancement de nouvelles opérations, on ne peut pas laisser l'entreprise continuer à « ronronner » comme auparavant. Le simple phénomène de marché ne peut nous satisfaire. Les prix très élevés auxquels nous achetons maintenant nous obligent à mettre en oeuvre notre stratégie sur une période très courte. Aujourd'hui, avec une inflation basse, une croissance faible, voire inexistante, et des prix d'achats élevés, nous nous devons d'utiliser au maximum le cash-flow pour assurer le développement de l'entreprise. Dès lors, il faut faire preuve d'une très grande discipline, tant dans le choix de l'investissement que dans la période de « due diligence » et dans celle des 100 jours.

Pendant cette période, vous faites intervenir des équipes de managers intégrées. Pourquoi ce choix ?

Le rôle de nos managers intégrés est d'imposer cette discipline à l'entreprise. Nos équipes sont composées d'analystes et de managers opérationnels, qui viennent du conseil stratégique ou du monde de l'entreprise. Ils possèdent une expérience de l'intégration de business et du management de changement. Leur tâche est de mettre en oeuvre le plan que nous avons défini. Lorsqu'il y a plusieurs chantiers prioritaires en même temps, nous nous entourons, de façon ponctuelle, de conseils extérieurs, comme ceux de Dirigeants & Investisseurs, par exemple.

Comment pouvez-vous réussir là où d'autres ont échoué ?

Notre rôle est d'« accélérer l'histoire de l'entreprise ». Traditionnellement, une entreprise ouvre ses chantiers de manière séquentielle, l'un après l'autre : une année, ce sera l'amélioration des besoins de fonds de roulement, puis le chantier du développement la seconde année, puis le chantier sur la formation du personnel, etc... Quand nous intervenons, nous nous donnons les moyens d'ouvrir tous les chantiers en même temps, pour créer davantage de valeur. Dans les petites entreprises, avec un management de type entrepreneurial, la démarche est parfois délicate. Mais dans les entreprises d'une certaine taille, gérées par des managers professionnels, ouverts aux apports nouveaux, on rencontre une véritable demande d'enrichissement qui explique les résultats obtenus. ♦