

Au sommaire du N°66

Private Equity

Transmission à la tête de Siparex

Trophée CRA de la reprise

Le lauréat et les nominés livrent leurs recettes

Haut de Bilan

L'actualité Fusions-acquisitions, Capital développement et LBO

En direct des régions

L'actualité du capital de proximité

Prévention et Retournement

Observatoire Altares des défaillances d'entreprise

À la Une

Profiter du tremplin d'une reprise à la barre

Dossier Rhône-Alpes

Les financeurs de proximité font les yeux doux aux serial repreneurs

Tour de France de la transmission

Étapes de Valence, Brest, Grenoble



METTRE À PROFIT LES FONDS ISF-TEPA

Philippe Dubus crée le fonds Return pour financer ses reprises à la barre

Philippe Dubus, Pdg fondateur du groupe Assmann, a trouvé la martingale pour accélérer le développement de son groupe par le biais de la reprise d'entreprises en difficulté. Conscient que le financement du BFR reste la clé de tout redressement, il a eu l'idée de créer un fonds ISF corporate qui a vocation à mutualiser les moyens à destination des repreneurs d'entreprises abondé par son groupe et de surfant sur l'incitation fiscale réservée aux souscripteurs de parts à destination des PME, il propose à des repreneurs en vue de racheter à la barre du tribunal des entreprises en redressement ou liquidation judiciaire. Retour sur une initiative originale conjuguant opportunité fiscale et reprise d'entreprise en difficulté.

Implanté à Ivry sur Seine, le groupe Assmann est né de la reprise en 1996 par Philippe Dubus d'une filiale de groupe spécialisée dans l'enregistrement de communications téléphoniques. Fort d'un redressement réussi sur ce marché de niche, cet ingénieur repreneur va chercher à se diversifier à partir de 2004 en privilégiant le levier de la reprise d'entreprises à la barre du tribunal. Pas moins de 6 entreprises seront ainsi rachetées entre 2004 et 2008 dans les secteurs de l'installation et de la maintenance téléphonique ou encore de l'électricité industrielle et tertiaire. Mais c'est à l'été 2005 que Philippe Dubus réussira son plus beau coup en rachetant 3 à 5 fois plus gros que lui dans le secteur de la connectique (Starcome devenu PSA), un changement de taille autofinancé en l'espace de quelques mois par le simple jeu de la restructuration. Grisé par ces redressements successifs qui permettent aujourd'hui au groupe de revendiquer plus de 16 M€ de CA pour un effectif global de 180 personnes, Philippe Dubus est toutefois bien obligé de reconnaître courant 2008 que les seuls résultats d'exploitation de ses sociétés ne suffisent plus à financer l'augmentation très significative de son besoin en fonds de roulement. C'est alors qu'il a l'idée de créer Return, un fonds d'investissement dédié à la reprise d'entreprises en difficulté. Abondé par le groupe Assmann et les contri-

buables souhaitant réduire ou annuler leur cotisation ISF par le biais d'un soutien financier aux PME, ce fonds a vocation à faciliter les rachats d'entreprises en redressement ou liquidation judiciaire dans les secteurs d'activité du groupe. Une alternative intéressante qui cible, entre autres, des repreneurs personnes physiques désireux de saisir des opportunités de reprise à la barre. « En achetant à la barre, c'est majoritairement le passif social qui est racheté et celui-ci n'est pas à décaisser », argumente Philippe Dubus. « Acheter au tribunal de commerce avec l'appui du fonds Return, c'est donner toutes les chances au manager acheteur de redresser une entreprise sans risque de plomber son action par l'endettement. »

Philippe Dubus, Pdg du Groupe Assmann

« Le fonds Return apporte un supplément de crédibilité aux repreneurs individuels »

→ **Quels enseignements avez-vous tiré de vos 7 acquisitions successives ?**

Dans un dossier de reprise d'une entreprise en difficulté, je dois retrouver des clients, un personnel qualifié et une direction motivée. Avec le recul, je me suis aperçu que mes meilleures reprises étaient celles dans lesquelles le management avait été défaillant, et celles qui étaient malades depuis longtemps. Pour faire un bon plan de cession, il faut que l'entreprise ait souffert depuis longtemps. Aujourd'hui, tout le monde invoque la crise pour expliquer ses difficultés, alors que dans bien des cas les défaillances viennent d'équipes dirigeantes qui ne se remettent pas en cause.

→ **Pourquoi avoir créé le fonds Return en 2008 ?**

Pour améliorer le financement de mon BFR. En 2 ans, je suis passé de 15 à 150 personnes et les résultats d'exploitation n'y ont plus suffi. Dans l'impossibilité de recourir à des financements classiques, la seule solution était de financer sur fonds propres. La loi TEPA qui est passée par là, m'a incité à créer un fonds mutualisé ayant pour objectif de prendre des participations au capital d'entreprises en redressement ou liquidation judiciaire.

→ **Quel rendement et quelles garanties offrez-vous aux souscripteurs ?**

Mon objectif est de verser 5% de dividende par an pendant 5 ans, sachant que nous ne répercutons pas les frais de souscription et de gestion. Nous serons même en mesure d'offrir 6% en 2009. Si le risque est plus grand que dans la reprise in bonis, l'espérance de retour sur investissement est aussi nettement supérieure dans la mesure où les actifs ne sont pas payés cher et où l'exploitation n'est pas grevée par le poids de la dette.

→ **Concrètement, qu'apportez-vous aux bénéficiaires du fonds Return ?**

Un appui logistique et des moyens pour financer le BFR. Reprendre l'ancienne organisation est peut-être la solution de facilité, mais n'est pas un bon investissement à terme. Pour prendre le contrôle du fonctionnement et s'assurer de la bonne mise en place des économies d'échelle immédiates par mutualisation, nous proposons systématiquement la constitution d'une nouvelle organisation comp-

table, informatique, de communication, administrative basée sur un outil centralisé.

→ **Le financement ne se limite pas au prix de rachat, loin s'en faut. Comment aidez-vous les repreneurs à « calibrer » leurs besoins ?**

La reprise se fait par valorisation très faible des actifs corporels et incorporels (fonds de commerce, nom d'enseigne...). Le prix d'achat correspond souvent à la valorisation du passif social (ancienneté, avantages, congés payés) qui aurait dû être payé par la procédure en cas de licenciement économique. Il n'est donc pas nécessaire de disposer d'un gros capital pour couvrir les actifs à long terme cédés. Par contre, le BFR, qui débute à 0 le jour de la reprise, monte rapidement pour atteindre son point maximum au bout de 3 mois, date de la mise en place de toutes les procédures de réinscriptions, salaires, charges, achats matériels... Les organismes de crédit ne finançant pas une dette à long terme, le BFR, et étant très prudents à financer les reprises à la barre, on voit que l'investissement immédiat à faire est le BFR, celui-ci étant souvent égal au compte client. Le groupe Assmann investit dans le BFR opérationnel par le biais du compte courant d'associés.

→ **En quoi le fonds Return crédibilise-t-il la démarche d'un repreneur personne physique ?**

Etre un partenaire du groupe Assmann et du fonds Return est un élément de validation et de confiance pour tous les partenaires de l'entreprise. Le banquier, les fournisseurs seront très attentifs à celui qui a déjà eu la confiance du groupe Assmann. C'est un gage de crédibilité.

→ **Quand et à quoi jugez-vous un redressement réussi ?**

L'entreprise en sortie de redressement judiciaire débute avec des clients et du personnel opérationnel, un outil de production payé et des frais de fonctionnement réduits au maximum. Une sortie de RJ dans laquelle l'entreprise ne redevient pas profitable dès le mois suivant, ce n'est pas bon signe. En cas de SRJ, l'entreprise doit faire la preuve qu'elle va avoir un résultat d'exploitation positif immédiat pour rembourser la dette à court terme pendant une période brève. Grâce au fonds Return, le repreneur investit son apport dans le BFR pour financer le redémarrage de l'activité. N'ayant contracté aucun emprunt pour l'acquisition, il conserve une participation importante, voire majoritaire, dans l'entreprise. Ainsi, sans crainte, et surtout sans dette, le chef d'entreprise redynamise l'entreprise en se consacrant à la recherche des clients et des partenaires commerciaux, au management et aux process qualité.

Fonds Return : quel bonus fiscal en attendre ?

Le fonds Return est financé par le groupe Assmann et les contribuables souhaitant réduire ou annuler leur cotisation ISF en contrepartie d'un investissement au capital des PME. En effet, depuis la loi TEPA d'août 2007, souscrire au capital d'une PME permet au contribuable de diminuer l'ISF. Par exemple, pour 66 000 euros investis, le souscripteur peut faire baisser son ISF de 50 000 euros. En effet, 75% du montant des sommes investies dans une PME vient en déduction de l'ISF. Rappelons en outre que les titres obtenus par ces investissements dans les PME sont définitivement exonérés d'ISF.