



# Travailler avec un fonds d'investissement

Dans ce numéro **4**

Édito ..... p2

Actualité réseau ..... p3

Êtes-vous prêt à travailler avec  
un fonds d'investissement ?  
Pour le savoir, faites le test ! ... p4

Organiser la communication  
de l'information avec un fonds  
d'investissement : un facteur de  
succès ..... p6

Comment gérer la sortie d'un  
fonds d'investissement ? ..... p7

Rencontre avec Bertrand  
Rambaud, Président  
de Siparex ..... p8

Rencontre avec Grégory  
Coutanceau, Président  
du groupe Coutanceau ..... p11

Actualité technique ..... p12

## > Connexions

La newsletter du réseau Crowe Horwath



# “ Faire appel à un fonds d'investissement reste l'une des seules voies pour lever un volume important de fonds propres ”



Par Didier Kling  
Expert-comptable,  
commissaires aux comptes  
Associé Crowe Horwath Kling

**Financer une innovation, consolider son développement** par un investissement ou une acquisition, se développer à l'international, organiser la transmission de son entreprise...ces actions stratégiques requièrent généralement des moyens humains et financiers supplémentaires, qu'il faut aller chercher sur le marché.

Pour l'entrepreneur d'une PME ou d'une ETI non cotée en bourse, la question est de savoir pour quel type de financement opter :

- faut-il privilégier un financement bancaire ? Nous savons aujourd'hui que le crédit est durablement appelé à se réduire, dans le cadre de la réforme des régulations prudentielles ;
- se tourner vers les actionnaires peut être compliqué dans une entreprise familiale ;
- la bourse n'est accessible qu'à partir d'une certaine taille ;
- les nouveaux modes de financements alternatifs (crowdfunding et autre

solution de microcrédit, emprunt obligataire groupé...), n'offrent qu'un financement limité.

Faire appel à un fonds d'investissement reste l'une des seules voies pour lever un volume important de fonds propres. Selon l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC), les sociétés de capital-investissement ont investi plus de 6 milliards d'euros en 2012, via des participations majoritaires ou minoritaires dans le capital de PME françaises. Un volume de financement qui devrait être complété par l'ouverture du PEA PME, à partir de 2014, à des titres de créances et non plus seulement à des titres de capital. Confiés à des acteurs du capital-investissement, ces encours, issus de l'épargne financière des ménages, pourraient représenter un flux d'investissement annuel significatif de l'ordre de 3 à 4 milliards d'euros par an\* en faveur des PME et des ETI.

Qu'il s'agisse de financer le

démarrage de l'entreprise (capital-innovation), sa croissance (capital-développement), sa transmission (capital-transmission), parfois son redressement (capital-retournement), comment trouver le bon partenaire ? L'expert-comptable, qui conseille l'entrepreneur sur le maintien des grands équilibres financiers au regard de ses choix stratégiques, peut l'aiguiller dans le choix d'un fonds d'investissement, chacun ayant ses spécificités. Harmonieusement répartis sur le territoire, ces 19 000 professionnels conseillent deux millions d'entreprises en France.

Quel que soit le mode de financement retenu, cette réflexion présente l'intérêt de penser la stratégie de l'entreprise, de définir un business plan, de structurer la gouvernance, autant d'actions leviers de croissance.

\* Source Rapport au Premier ministre de Karine Berger et Dominique Lefebvre « Dynamiser l'épargne financière des ménages pour financer l'investissement et la compétitivité », 2 avril 2013.

# Les chiffres >

**1 548** entreprises soutenues par le capital-investissement.

Parmi elles, **82%** sont des PME et **18%** des ETI

Les entreprises soutenues par le capital-investissement

affichent **+ 4,0%** de croissance du chiffre d'affaires

**+ 3,6%** de croissance des effectifs.

**5 ans** de partenariat entreprise/capital-investisseur en moyenne.

**6,1 Md€** investis par le capital-investissement dans l'économie.

Source : AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance) 2012

[www.afic.asso.fr](http://www.afic.asso.fr)

## Crowe Horwath France structure un pôle parisien pour mieux servir ses clients

Par Jean-Loïc Meudic, Délégué général Crowe Horwath France

Actualité réseau

**La proximité est au cœur des valeurs de Crowe Horwath.** Proximité géographique tout d'abord : en France, notre réseau compte 60 bureaux, preuve de notre capacité à être là où nos clients ont besoin de nous au quotidien. Proximité relationnelle ensuite : prendre soin (caring) de nos clients requiert de déployer des moyens adaptés à leurs besoins, tout en restant fidèle à notre ADN de réseau de cabinets indépendants.

Les grandes entreprises nous confient des missions nécessitant des équipes nombreuses, appliquant des méthodes homogènes et requérant l'intervention de spécialistes. Afin de mieux les servir, nous avons décidé de consolider nos moyens d'intervention par pôles géographiques en créant sept centres économiques

régionaux. Créé en 2013, le pôle parisien s'impose comme l'un des principaux acteurs de la profession dans cette région. Il a réalisé un chiffre d'affaires de 40 M€, dont un tiers sur des missions d'audit, grâce à ses 310 collaborateurs et 40 associés.

Nous pouvons nous appuyer sur des équipes ayant suivi les mêmes cursus de formation technique et utilisant des méthodes homogènes. Ainsi en audit, les équipes « grands comptes » interviennent avec une efficacité optimale, notamment en cas de co-commissariat dans un contexte international. Du fait de leur appartenance à des structures réalisant également des missions d'expertise comptable, les équipes dédiées à l'audit des PME interviennent dans

des conditions permettant une synergie avec les autres conseils de l'entreprise, qu'il s'agisse d'experts comptables ou de conseils.

“ Le pôle parisien s'impose comme l'un des principaux acteurs de la profession dans cette région. ”



Jean-Loïc Meudic



# Quiz



## Êtes-vous prêt à travailler avec un fonds d'investissement ? Pour le savoir, faites le test !

Quiz conçu et écrit par :



Christophe Rouault  
Associé Crowe Horwath Rsa



Guillaume Debuyck  
Associé Crowe Horwath Adlink & Associés

### Pour vous, un fonds d'investissement c'est :

- a - Des partenaires financiers qui facilitent le développement de l'entreprise
- b - Des fonds de pension pour les retraites des américains, des prédateurs
- b - Cela ne m'intéresse pas

### L'objectif d'un fonds d'investissement, c'est :

- a - De faire une plus-value dans un délai de 4 à 6 ans
- b - De rester actionnaire de manière permanente
- c - De faire de « l'argent » sur mon travail

### Avez-vous un projet de développement à financer avec une prise de valeur à court ou moyen terme de votre entreprise (3 à 7 ans) ?

*(recrutement de nouveaux talents, acquisition de nouveaux outils de production, informatique plus performante, agrandissement des locaux)*

- a - Oui absolument
- b - Oui, mais je ne suis pas certain du retour sur investissement
- c - Non, pas du tout

### Propulser votre entreprise à un autre stade de développement requiert-il un accroissement de vos fonds propres ?

- a - Oui, j'ai besoin de ressources pérennes pour réussir le développement de mon entreprise
- b - Oui, mais je dois pouvoir financer avec des emprunts bancaires
- c - Non, je ne souhaite pas diluer mon capital

### Avez-vous pensé à transmettre votre entreprise tout en restant actionnaire ?

- a - Oui, la transmission de mon entreprise est un sujet de préoccupation actuel
- b - Oui, mais je ne souhaite pas rendre des comptes
- c - Non, je ne souhaite pas rester actionnaire

### Vous avez un projet de développement ou de rachat d'entreprise. Recherchez-vous un partenaire capable de vous accompagner sur la définition de votre stratégie ?

- a - Oui, je me sens isolé et je souhaiterais être accompagné
- b - Je souhaite un accompagnement mais souhaite rester seul maître à bord
- c - Je suis parfaitement capable de tout gérer tout seul

**Vous pensez qu'il est préférable de mener un vrai projet de développement même en étant quelque peu dilué plutôt que de conserver 100% du capital coûte que coûte :**

- a - Oui, je m'inscris dans une stratégie de build up et ne crains pas d'être dilué
- b - L'ouverture de mon capital m'inquiète même si je souhaite développer un groupe
- c - La maîtrise de mon capital est non négociable

**Dans quel délai souhaitez-vous disposer de nouvelles ressources financières ?**

- a - Cette démarche s'inscrit dans une stratégie à moyen terme et je souhaite lancer le processus
- b - Toutes mes demandes de prêts bancaires ont été refusées, j'ai besoin d'un fonds d'investissement sous 3 semaines
- c - Je ne veux plus remplir de nouveaux dossiers, j'ai déjà tout donné !

**Un emprunt obligataire convertible en actions est un instrument :**

- a - Qui permet de ne pas diluer ma part de manière trop importante
- b - Un emprunt qui coûte cher
- c - Je ne sais pas à quoi cela sert

**Votre projet est prêt mais vous hésitez à avancer avec un fonds d'investissement :**

- a - C'est un projet gagnant-gagnant, c'est le moment, nous devons déployer notre stratégie
- b - L'année n'est pas très bonne, je reporte donc le projet pour mieux valoriser mon entreprise
- c - La valeur de mon entreprise n'est pas discutable, il faut diluer au maximum le fonds

**Vous connaissez la valeur de votre entreprise. Celle-ci repose :**

- a - Sur une étude approfondie de mon expert-comptable qui a déterminé sa valeur au regard des fondamentaux et de la situation économique de mon entreprise
- b - J'ai fait faire une estimation rapide il y a 4 ans
- c - Sur une conviction ; je travaille dans mon entreprise depuis 25 ans

**Vous considérez que les reportings mensuels ou trimestriels et les échanges sur la marche de vos affaires sont :**

- a - Vertueux, car je navigue trop à vue
- b - Utiles, mais lourds à mettre en œuvre, ce n'est pas très réaliste
- c - Cela n'a aucun intérêt ; je suis le seul pilote et je connais très bien mes affaires

### Si vous avez un maximum de :

- a. Vous êtes prêt à travailler avec un fonds d'investissement, cette démarche est en adéquation avec votre stratégie. Votre expert-comptable peut vous aider à repérer le bon partenaire et étudier, en amont, les bases de discussion. Rendez-vous page 6 pour découvrir quelles sont les clés d'une bonne relation avec un capital-investisseur.
- b. Vous êtes intéressé mais vous pensez que ce n'est pas le moment. Votre expert-comptable peut vous aider dans votre réflexion grâce à une étude d'opportunité permettant d'évaluer les impacts et les conséquences. Rendez-vous pages 8 et 11 pour lire les témoignages d'un capital-investisseur et d'un entrepreneur.
- c. Vous n'êtes pas intéressé, vous ne vous êtes pas posé la question. Parcourez ce numéro de Connexions. Il décrypte un mode de financement qui ne manque pas d'atouts.



## Organiser la communication de l'information avec un fonds d'investissement : un facteur de succès

Par Christophe Rouault,  
Associé Crowe Horwath Rsa



Christophe Rouault

**L'entrée d'un fonds d'investissement au capital d'une entreprise implique nécessairement un partage de l'information qui nécessite souvent une démarche et des procédures de travail nouvelles, pas toujours faciles à intégrer pour l'équipe de management en place.**

Si le management n'est pas opposé au partage d'informations dans son principe, il est fréquent de constater que la mise en application est souvent plus complexe que le management ne le percevait au début. En effet, une fois les fonds obtenus, le partage d'informations peut n'être vécu que comme une contrainte sans réelle contrepartie.

Afin que la relation avec le fonds d'investissement soit constructive, il convient de bien comprendre ses besoins et d'organiser la collecte de l'information de manière structurée. La contrainte sera ainsi transformée en opportunité grâce à une meilleure compréhension de la création de valeur au sein de l'entreprise et à la capacité éventuelle d'identifier des points d'amélioration.

### Mettre en place un reporting

Le reporting est le terme le plus couramment utilisé pour

indiquer un process structuré et récurrent de transmission de l'information. L'élément clef dans la notion de reporting est la pertinence. D'un point de vue financier, cette notion peut être analysée d'une part, au niveau de la fiabilité de l'information et, d'autre part, au niveau du délai d'obtention de cette information.

Pour un fonds d'investissement, mettre en place un reporting permet de :

- prendre des décisions efficacement grâce à un outil de pilotage,
- mesurer la performance de l'entreprise et donc de l'investissement réalisé.

Dans ces conditions, la mesure du retour sur investissement et de la performance est alors essentielle.

De nombreuses méthodes, parfois complexes dans leur mise en œuvre, existent pour mesurer cette rentabilité. Elles peuvent nécessiter l'assistance des conseils de l'entreprise (TRI<sup>1</sup>, IPEV<sup>2</sup>,

IRG<sup>3</sup>, GIPS<sup>4</sup>, PEIGG<sup>5</sup>, AICPA<sup>6</sup>).

L'entreprise devra par conséquent s'adapter à des modalités de reporting souvent imposées par l'investisseur, que ce soit dans le format, dans le type d'information à fournir, dans la fréquence et dans le délai d'obtention.

Cela nécessite souvent de revoir les paradigmes d'arrêtés de comptes afin de correspondre aux besoins des investisseurs sans monopoliser les ressources de l'entreprise au seul bénéfice de ces reportings. La mise en place d'outils et de process adaptés sont alors les clefs de succès de la relation avec un fonds.

<sup>1</sup> TRI : Taux de Rentabilité Interne ou TIR

<sup>2</sup> IPEV : International Private Equity and Venture Capital

<sup>3</sup> IRG : Investor Reporting Guidelines

<sup>4</sup> GIPS : Global Investment Performance Standards

<sup>5</sup> PEIGG : Private Equity Industry Guidelines Group

<sup>6</sup> AICPA : American Institute of Certified Public Accountants



## Comment gérer la sortie d'un fonds d'investissement ?

- la transmission à un autre acteur industriel,
- l'introduction en bourse,
- le rachat par l'actionnaire entrepreneur,
- le remplacement par un autre fonds...

Le fonds et les dirigeants ont par ailleurs tout intérêt à anticiper dès l'origine de leur partenariat :

- les réticences que l'une des parties peut avoir pour l'une des solutions de sortie (vente totale de la société ou négociation avec un acteur industriel qui peut être un partenaire commercial ou un concurrent par exemple);
- les modalités à mettre en œuvre pour valoriser au mieux la société conformément aux objectifs poursuivis et définir en toute transparence des mécanismes d'intéressement et/ou de complément de prix souhaités;
- les étapes du calendrier de sortie et la mise en place d'une documentation juridique appropriée.



Frédéric Chalignac

Par Frédéric Chalignac, Associé Crowe Horwath Fidelio et Aymeric Stievenart, Associé Crowe Horwath Rsa

**L'objectif d'un investisseur en capital est de réaliser des plus-values en cédant ou revendant ses parts à plus ou moins long terme (3 à 10 ans selon les secteurs économiques). Cette « sortie » peut se faire de gré à gré ou par introduction en bourse. Dans les deux cas, elle nécessite d'être bien préparée.**

La sortie d'un fonds d'investissement présent au capital se prévoit normalement au moment de son entrée, les clauses de sortie et les échéances étant définies. Les fonds d'investissement ne cherchent pas, en effet, à constituer un patrimoine et n'ont pour objectif que de rentabiliser leur placement. Il existe toutefois des différences selon leur nature et le cadre de leur

investissement (capital risque, développement, minoritaire/majoritaire).

Ainsi, il est nécessaire de préparer la sortie du fonds d'investissement quelques années avant sa réalisation et de maintenir une bonne gestion de la société car les intérêts de chaque acteur, actionnaires sortants ou restants et les dirigeants, peuvent devenir divergents à ce moment-là.

### Analyser les scénarios de sortie possibles

Dans ce cadre, l'analyse des scénarios de sortie possible et l'ajustement des objectifs intermédiaires avec vos conseils sont incontournables pour la réussite du projet. En particulier, les alternatives suivantes doivent être évoquées le plus tôt possible afin de s'y préparer :

Un dialogue permanent, la recherche de consensus et l'application pragmatique des dispositions contractuelles définies initialement sont les clés d'une sortie réussie dans un contexte incertain.

“ L'analyse des scénarios de sortie possibles et l'ajustement des objectifs intermédiaires sont incontournables pour la réussite du projet. ”



Aymeric Stievenart



# Rencontre



**Bertrand Rambaud**  
Président de Siparex  
Administrateur de l'AFIC

**Avec 280 entreprises en portefeuille, Siparex est un spécialiste français du capital-investissement dans les PME. Pour son président, Bertrand Rambaud, le rôle d'un fonds d'investissement va bien au-delà d'une simple opération financière. Décryptage.**

## Quel est l'apport d'un fonds d'investissement pour une entreprise ?

Faire entrer un investisseur au capital de son entreprise permet de répondre à l'un des deux objectifs suivants :

- réaliser une augmentation de capital pour financer sa croissance, des investissements, une acquisition,
- assurer une opération de transmission, c'est-à-dire désengager un actionnaire minoritaire, céder l'entreprise à des cadres ou à l'extérieur.

Au-delà de l'apport financier réalisé le jour du deal, notre métier consiste à apporter une valeur ajoutée incorporelle à l'entreprise dans laquelle

nous investissons.

Pour être plus précis, nous aidons le chef d'entreprise à réaliser des opérations de croissance externe, à se développer à l'international, à investir dans les hommes, à se structurer en interne grâce à une gouvernance renforcée, à réaliser des reportings efficaces. Notre rôle n'est pas de remplacer les conseils habituels de l'entreprise mais plutôt de donner une impulsion. Nous ne faisons pas le reporting de l'entreprise, ce n'est pas notre métier. Nous sensibilisons le dirigeant sur ces sujets, apportons rigueur et exigence. Charge au dirigeant de mettre en place les outils.

L'accompagnement à l'international est un bon exemple de ce que nous pouvons apporter à nos entreprises. C'est un sujet de préoccupation pour beaucoup de dirigeants. Nous ne les laissons pas seuls et mettons à leur disposition une offre de service afin de les aider à trouver sur place, un bureau, un avocat, un partenaire, une opération de croissance externe...

D'une façon générale, notre rôle est d'accompagner les sociétés dans leur développement en leur donnant des moyens financiers et humains. Selon l'AFIC\*, les sociétés accompagnées par le capital-investissement français ont créé 80 000 emplois en 2012, soit une croissance de 4% des effectifs alors que la France a vu le nombre d'emplois baisser sur cette période. Notre rôle va donc bien au-delà de l'opération financière.

## L'attitude des chefs d'entreprises vis-à-vis des fonds d'investissement a-t-elle changé ces dernières années ?

Il y a eu des excès dans le monde de la finance et dans le capital-investissement en particulier. Certaines opérations ont été motivées par des critères purement financiers et spéculatifs. Mais il s'agit d'une minorité. Cela a pu laisser des traces et augmenter la réserve des chefs d'entreprise pour ouvrir leur capital à des fonds d'investissement. Siparex se positionne comme un accompagnateur des entreprises et s'attache à éviter les effets de levier excessifs, tout comme nombre de fonds d'investissement

“ Notre responsabilité, c'est de trouver les bonnes équipes et de s'associer avec elles autour d'un projet, d'une vision partagée. ”





dont l'intervention est très positive. La profession s'est dotée d'un code d'éthique et de déontologie. Mais nous avons un travail pédagogique à faire, afin de mieux expliquer ce que sont nos métiers et la façon dont nous agissons dans nos entreprises.

#### Quels sont les différents formats d'investissement ?

Chaque fonds d'investissement a ses spécificités. Certains ont une dominante sectorielle (santé, agroalimentaire..) d'autres sont spécialisés en fonction de la taille de l'entreprise (création, développement ou transmission).

Siparex est le spécialiste de l'accompagnement des PME et des ETI.

Avec plus de 600 entreprises accompagnées depuis la création de Siparex, nous avons une formidable expérience de l'entreprise familiale. Les deux tiers de nos opérations sont réalisées en tant qu'actionnaire minoritaire dans des secteurs plutôt traditionnels tels que le transport, la distribution spécialisée, l'industrie électrique...

Nous gérons plusieurs fonds et chacun a ses spécificités, investit dans certains types d'entreprises, réalise des

opérations correspondant à des objectifs précis...

#### Investissement minoritaire ou majoritaire, quels sont les enjeux et les contraintes pour les entreprises ?

La différence se fera essentiellement au niveau de la gouvernance.

Un investisseur minoritaire donnera son avis sur les décisions importantes (investissement, croissance externe etc.). Un investisseur majoritaire est plus exposé.

En cas de difficulté, il sera en première ligne et pourra être amené à prendre des décisions plus fortes de recapitalisation ou d'évolution du management. Sa responsabilité étant plus engagée, il souhaitera être consulté pour accord.

Siparex a historiquement une culture d'actionnaire minoritaire. Même lorsque nos positions sont majoritaires, nous ne sommes pas tous les lundis matin dans l'entreprise pour vérifier le carnet de commandes ! Nous restons des investisseurs accompagnateurs de l'équipe en place.

#### Quelle est votre stratégie d'investissement ?

Je suis convaincu que c'est

un bon moment pour investir. Notre stratégie est d'être à contre-courant. Loin d'être le pied sur le frein, nous avons réalisé en 2013 un volume d'investissement assez proche de 2012, autour de 80 M€. Nos performances sont bonnes et nos actifs sont en progression sur 2013.

Nous privilégions des affaires ouvertes à l'international. Sur le marché français, nous nous intéressons aux entreprises dans des secteurs porteurs en termes d'évolution, voulant se développer par acquisition, dotées d'un management qui nous semble répondre à ces critères.

#### Comment choisissez-vous les entreprises que vous accompagnez ?

Nous essayons de déceler les entreprises que l'on peut aider à grandir, à se structurer, à évoluer. Pour cela, il est fondamental de bien connaître le tissu économique régional. C'est pourquoi nous avons six bureaux en France. Nous sommes des gens de terrain et de proximité. Notre rôle, c'est d'aller chercher les opérations. Nous connaissons les dirigeants, les conseils – expert-comptable, avocat,

“ Selon l'AFIC\*, les sociétés accompagnées par le capital-investissement français ont créé 80 000 emplois en 2012. ”

AFIC\* Association Française des Investisseurs pour la Croissance  
<http://www.afic.asso.fr/fr/>

banque d'affaires - nous identifions les besoins très en amont, pour être prêts quand ils se présentent.

Le contact avec le dirigeant fait toute la différence.

Nous avons pu réaliser certaines opérations car nous étions en lien avec le dirigeant depuis plusieurs années. Un jour, il a eu un projet et s'est dit que ce serait intéressant de le réaliser avec nous. A partir de là, la discussion s'ouvre.

#### **Une fois au capital, comment travaillez-vous avec les entreprises ?**

Accueillir un actionnaire est un choix et le dirigeant doit être prêt à être transparent, à diffuser de l'information stratégique sur la marche des affaires, à ouvrir sa gouvernance et, surtout, à faire passer un cap à son entreprise. Si tel n'est pas son objectif, mieux vaut faire appel à des modes de financement différents. Un actionnaire, même s'il a vocation à sortir du capital un jour, n'est pas un banquier, qui peut être remboursé plus facilement en cas de désaccord. Siparex intervient comme administrateur.

Nous sommes un partenaire avec qui échanger sur des décisions clés telles que le recrutement d'un cadre dirigeant, l'accélération de la politique d'investissement, la méthode à déployer pour

approcher telle cible...

Minoritaire ou majoritaire, notre vocation est d'être impliqués aux côtés d'une équipe, non de gérer une entreprise à la place de son dirigeant.

Nous sommes un investisseur d'accompagnement, de support. Je ne crois pas au schéma qui veut que les financiers définissent la stratégie à la place des patrons.

Notre responsabilité, c'est de trouver les bonnes équipes et de s'associer avec elles autour d'un projet, d'une vision partagée.

Nous atteignons nos objectifs de rendement grâce au développement de l'entreprise. C'est une relation gagnant-gagnant.

#### **A ce sujet, quelle est votre attente de rendement ?**

Nos objectifs de rendement de nos capitaux pour nos investisseurs se situent au-delà de 10%, ce qui représente des rendements bruts de 15 à 20%.

Un fonds LBO anglo-saxon affichera plus de 25%.

Ce taux rémunère le risque que nous prenons en tant qu'actionnaire, et constitue notre plus-value lorsque nous cédon notre participation.

Cela fait partie du modèle. 80% de la plus-value que nous réalisons vient de la croissance de rentabilité de l'entreprise plus que de la sophistication des montages

financiers. Cela signifie que nous avons accompagné des sociétés qui se développent, même dans les périodes compliquées que nous connaissons depuis 10 ans.

Nous sommes un accélérateur de développement.

#### **Quelles sont les tendances actuelles du marché du capital investissement ?**

Le cycle économique devrait être un peu plus favorable à partir de 2014 car l'environnement international s'améliore.

Il y a des opportunités d'investissement afin de répondre aux besoins de financement des entreprises qui se trouvent confrontées à une raréfaction des ressources bancaires.

Pour autant, le marché du capital investissement est aujourd'hui à un point bas avec 6 Md€ investis en 2012, en raison de la crise économique et des contraintes réglementaires imposées aux grands investisseurs, qui ont réduit leurs allocations dans nos structures. C'est un sujet de préoccupation.

“ Je ne crois pas au schéma qui veut que les financiers définissent la stratégie à la place des patrons. ”

### **A propos de Siparex**

Le Groupe Siparex, créé il y a 36 ans, est le spécialiste français indépendant du capital investissement dans les PME. Le Groupe affiche des capitaux sous gestion de plus d'1Md€, répartis entre l'activité Midmarket (PME/ETI) et l'activité Régional & Innovation qui finance les sociétés technologiques, innovantes et régionales de proximité. Il a réalisé plus de 900 investissements depuis sa création et compte actuellement 280 entreprises en portefeuille, représentant 67 000 emplois et 10 Md€ de chiffre d'affaires consolidé.

Siparex couvre l'ensemble du territoire national à partir de Paris, Lyon, Besançon, Lille, Nantes, Strasbourg et Limoges. Il est également implanté à Madrid et Milan et a noué des partenariats stratégiques en Tunisie, au Maroc et en Egypte.

# > Rencontre



**Grégory Coutanceau**  
Président du groupe Coutanceau

**Son père, restaurateur doublement étoilé, voulait qu'il ait un vrai métier. Mais bon sang ne saurait mentir. Grégory Coutanceau troque la blouse d'étudiant en médecine pour la toque de chef et ouvre, à 22 ans, son premier restaurant à la Rochelle. 15 ans plus tard, le groupe Grégory Coutanceau emploie plus de 80 personnes et pèse plus de 6 M€. Quel est le rôle d'un fonds d'investissement dans ce développement mené tambour battant ?**

#### **Pourquoi avoir fait appel à un fonds d'investissement ?**

Après l'ouverture de mon premier restaurant, « Les Flots », dédié aux produits de la mer, j'ai eu envie d'explorer de nouveaux concepts et d'associer mes deux passions, la cuisine et les voyages. A partir de 2001, et l'ouverture du « Comptoir des voyages » qui offre une cuisine métissée entre les produits du terroir et les recettes d'ailleurs, les projets se sont enchaînés rapidement : deux autres restaurants, un service de traiteur, une école et des livres de cuisine ! Il fallait renforcer le haut de bilan pour soutenir la croissance du groupe car je ne pouvais apporter seul les fonds propres nécessaires. Je devais aussi diversifier mes sources de financement afin de ne pas dépendre uniquement de financements bancaires à moyen terme.

#### **Comment avez-vous choisi votre fonds d'investissement ?**

Je ne souhaitais pas travailler avec un fonds privé majoritaire qui m'aurait potentiellement imposé une stratégie ou des modalités de développement. J'ai préféré un organisme public, Bpifrance, dont la vocation est d'abord de soutenir le développement des PME. Cela a non seulement permis de renforcer et structurer les fonds propres mais aussi de rassurer les banques en améliorant le ratio endettement/fonds propres.

#### **Comment travaillez-vous avec Bpifrance\* ?**

Bpifrance a fait un premier apport de 300 000 € en 2004 puis un deuxième de 400 000 € en 2010. Il y a une tranche convertible et une non convertible. Je reste dirigeant et actionnaire majoritaire. Tous les mois, je remets un rapport de conjoncture dans lequel je décris l'évolution de l'activité. Nos rapports s'organisent autour de points téléphoniques réguliers et de l'assemblée générale. Certes, Bpifrance attend que son taux de rendement sur investissement soit atteint mais la pression est moins forte qu'avec un fonds privé et il n'y a pas d'immixtion dans la gestion. Ils ont confiance dans le projet et dans l'équipe !

#### **Quels sont vos projets d'avenir ?**

Bpifrance devrait sortir en 2016 selon des modalités qui vont varier selon mes projets. J'envisage de ralentir mon activité et de financer la sortie par une cession de parts ou un rachat via un LBO. Mais je suis un passionné, je travaille beaucoup et je suis entouré d'une équipe fidèle grâce à qui cette aventure est possible. La dimension humaine de ce projet d'entreprise est importante. Bpifrance pourrait poursuivre son accompagnement si nous décidons de proposer un nouveau projet de développement !

#### **> en savoir +**

Grégory Coutanceau,  
Explorateur de saveurs  
<http://www.gregorycoutanceau.com/>

\* Bpifrance regroupe OSEO, CDC Entreprises, FSI et FSI Régions



## CFCI

### Avez-vous perdu la maîtrise de votre système d'information comptable ?

Par Frédéric Chalvignac, Associé Crowe Horwath Fidelio

**L'arrêté du 29 juillet 2013 a défini les normes informatiques des fichiers des écritures comptables (FEC) dont la remise est obligatoire pour les contrôles fiscaux engagés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014.**

Auparavant facultative, la remise du FEC est désormais obligatoire pour toutes les entreprises. Si la décision du Conseil Constitutionnel du 29 décembre 2013 interdit à l'administration d'appliquer la pénalité de 0,5% du chiffre d'affaires initialement prévue, cette dernière conserve la possibilité de sanctionner l'opposition à contrôle fiscal ou de rejeter la comptabilité.

Afin de guider les entreprises dans la constitution de ce fichier, l'administration fiscale a publié sur son site <http://www.impôts.gouv.fr/> une notice destinée à expliciter ces nouvelles dispositions.

Il conviendra, en particulier, de vérifier que les écritures d'enregistrement du bilan d'ouverture ainsi que les écritures d'inventaire sont correctement intégrées et, qu'au sein du fichier, les écritures sont numérotées chronologiquement de manière croissante, sans rupture ni inversion dans la séquence et que les libellés sont rédigés en français.

Rappelons par ailleurs que l'utilisation de plans de comptes non français relève d'une décision de gestion de l'entreprise. Ainsi, les données figurant dans le fichier des écritures comptables doivent obligatoirement respecter la nomenclature du Plan Comptable Général français. Les normes IFRS ou USGAAP par exemple, ne sont donc pas admises et l'utilisation de langue étrangère dans les libellés ne le sera qu'au titre des seuls contrôles effectués en 2014.

L'administration n'a pas précisé les traitements qu'elle entend réaliser sur ces fichiers. Le contribuable doit néanmoins s'attendre à ce que les traitements élémentaires suivants soient effectués :

- rapprochement des données comptables de chiffre d'affaires avec les déclarations de TVA,

- identification des écritures non équilibrées ou suivant un schéma comptable atypique ou présentant un montant nul,
- analyse des dates d'écritures et de la chronologie des enregistrements,
- sélection des écritures comportant des numéros de compte ne faisant pas partie de la liste des comptes du plan comptable général, ou comportant des mots-clés dans la description,
- vérification que toutes les écritures font référence à des pièces justificatives.

L'administration se réserve également le droit d'opérer des vérifications des systèmes qui concourent à la justification même indirecte d'une écriture comptable, incluant les applications et interfaces se situant en amont et en aval de la comptabilité, à savoir notamment la gestion des stocks ou la facturation.

L'ensemble de ces éléments doit donc inciter les entreprises qui ne s'en sont pas préoccupées à mettre en œuvre de toute urgence des mesures adaptées en collaboration avec leurs conseils.



Frédéric Chalvignac

Connexions est la revue trimestrielle de Crowe Horwath France

Comité de rédaction de ce numéro : Jean-Loïc Meudic, Marc de Prémare, Frédéric Chalvignac, Christophe Rouault  
Conception, création : OneSelf  
Crédit photo : C.Legendre