

# DECIDEURS & DEALMAKERS

N°48

Mardi 12 janvier 2016



À LA UNE  
CETTE  
SEMAINE

**JEAN-PIERRE CLAMADIEU**  
CEO, SOLVAY

**Décideurs.** Quatre ans après l'acquisition de Rhodia, quel bilan faites-vous de cette opération capitalistique ?

**Jean-Pierre Clamadieu.** Nous avons clairement réussi notre pari. Deux principaux facteurs ont joué en notre faveur : nos portefeuilles d'activité étaient totalement complémentaires et nos cultures d'entreprise présentaient de fortes similitudes. Les deux groupes avaient un socle de valeurs très proche, une vision industrielle commune et un engagement fort dans le développement durable. Nous avons volontairement décidé d'une intégration courte pour pouvoir rapidement nous engager sur une trajectoire de transformation et de croissance. Nous avons mis en place une nouvelle organisation, lancé un programme d'excellence opérationnelle qui chaque année contribue solidement à l'amélioration de notre performance. Enfin, nous avons orienté le portefeuille du groupe vers des métiers à plus forte valeur ajoutée.

**Décideurs.** À cette époque, Solvay et Rhodia présentaient respectivement un CA de 7,1 MDE et 5,23 MDE. Quels étaient les principaux points de vigilance à surveiller dans un tel rapprochement de deux

entités de taille quasi identique ?

**J-P. C.** Le risque lié aux grandes opérations de fusions-acquisitions est de perdre de vue l'essentiel et de se laisser déborder par leur complexité. Nous avons souhaité agir vite, ce qui implique de fixer un cap clair et de l'expliquer à l'ensemble des collaborateurs. Dès la finalisation de l'acquisition, nous avons créé un « Integration Management Office », une équipe mixte composée de cadres dirigeants de Solvay et de Rhodia, chargés de piloter, structurer et cadencer le rapprochement en tirant le meilleur des deux entreprises. Un autre sujet nous paraissait fondamental pour réussir cette fusion : bâtir ensemble une culture d'entreprise commune. Nous avons travaillé de manière méthodique et inclusive pour établir un modèle managérial et un socle de valeurs qui soient représentatifs du « nouveau » Solvay.

**Décideurs.** Solvay a récemment annoncé l'acquisition du spécialiste des matériaux composites Cytec pour une somme de 5 MDE, soit près de quinze fois son Ebitda. Quels retours sur investissement attendez-vous de cette opération ?

**J-P. C.** L'acquisition de Cytec illustre parfaitement notre stratégie : nous positionner sur un métier à forte valeur ajoutée, dans un secteur d'activité ayant des perspectives de croissance et de rentabilité à long terme. À la clôture de la transaction, Solvay deviendra le numéro deux mondial dans les matériaux composites pour l'aéronautique. Cytec renforcera également notre capacité à apporter à nos clients des solutions répondant aux défis de notre planète : la réduction des émissions de CO2 grâce à l'allègement des structures dans l'aéronautique comme dans l'automobile ; une gestion plus responsable des ressources grâce aux technologies de séparation des minerais plus efficaces et plus propres. Nous avons d'ores et déjà identifié une centaine de millions d'euros de synergies, mais nous sommes convaincus que le potentiel de création de valeur est bien supérieur.

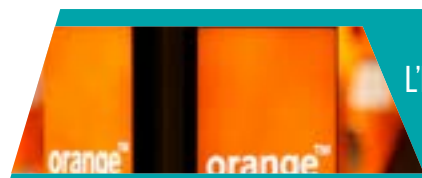
**Décideurs.** Inovyn montre aussi votre intérêt pour les JV ?

**J-P. C.** La création d'Inovyn s'inscrit dans une stratégie de sortie de certains métiers très exposés aux cycles économiques dans un contexte de coûts élevés des matières premières et de l'énergie en Europe. C'était pour nous la meilleure option pour pérenniser nos activités dans un nouvel ensemble de 3,5 MDE de CA et dix-huit usines en Europe. Nous sortirons de cette co-entreprise dans trois ans au profit d'Ineos. ●

« NOUS AVONS CRÉÉ UN  
« INTEGRATION MANAGEMENT  
OFFICE » AFIN DE STRUCTURER  
LA FUSION-ACQUISITION »

## SOMMAIRE

2. L'essentiel
4. Insider
5. Tour de table
6. International
7. Nominations



L'ESSENTIEL ///  
ORANGE, UN APPÉTIT INSATIABLE



TRIDEM PHARMA

BERNARD ARNAULT



## GILLES ROUX

PARTNER,  
PINOT DE VILLECHENON & ASSOCIÉS

## ERIC REY

DIRECTEUR ASSOCIÉ,  
OMNES CAPITAL

**Décideurs.** Le buyout conclut sur Bimedia est l'une de vos opérations phares en 2015. Pouvez-vous nous rappeler le contexte de l'opération ?

**Eric Rey.** Cette transaction fut un véritable LBO primaire. Bimedia (130 M€ de CA en 2015), éditeur de logiciels et de systèmes d'encaissement pour le commerce indépendant (boulangerie, magasin de presse, buralistes...), jouit d'une croissance potentielle forte puisqu'elle ne sert que 6 000 clients alors que le marché comporte plus de 100 000 points de vente en France. À la différence d'un outil informatique classique, figé, les solutions Bimedia permettent à leur utilisateur d'aménager le parcours de facturation. De plus, la société a également mis en place un système de développement du chiffre d'affaires des commerçants : on y retrouve notamment le rechargement de crédit pour les téléphones ou le transfert d'argent en direct. Bimedia constitue l'un des 4 premiers investissements du fonds Omnes Croissance 4 en cours de levée, qui a déjà reçu 125 M€ d'engagements.

**Décideurs.** Quel était l'enjeu de cette opération pour les actionnaires de Bimedia ?

**E. R.** L'histoire actionnariale est assez particulière. Il existait à l'origine de Bimedia trois groupes d'actionnaires distincts, chacun répondant à une activité spécifique de l'entreprise : la caisse, la régie publicitaire et l'univers dématérialisé. Leur point commun est d'avoir ciblé le commerce indépen-

# « LE CHOIX D'UN SPONSOR FINANCIER, GARANT D'UNE STRATÉGIE CLAIRE ET ASSUMÉE, ÉTAIT INÉLUCTABLE »

nant, et recruté des dirigeants issus de grandes entreprises afin de réaliser la mise en œuvre opérationnelle de leur projet. L'actuel CEO est un ancien d'Avis et d'Unibail-Rodamco par exemple. Au final, le management est monté au capital (six personnes), alors que les actionnaires historiques ont réduit leur participation.

**Décideurs.** Quelle était la difficulté fondamentale à surmonter pour réussir cette transaction ?

**Gilles Roux.** Bimedia devait passer d'un mode de gestion « start-up » à celui d'une société sous LBO plus structurée, génératrice de profits maîtrisés. La mue a été assez longue. Elle a été permise par la venue de managers extérieurs qui ont dû arbitrer entre les processus à garder et ceux à faire évoluer. La détention tripartite du capital a pu ralentir quelque peu la mutation de l'entreprise. Au-delà des enjeux financiers, les actionnaires pouvaient avoir des difficultés à converger vers une vision commune du business. Finalement, le choix d'un sponsor financier, garant d'une stratégie claire et assumée, était inéluctable.

« LA SOCIÉTÉ SOUS LBO DOIT COMPRENDRE QUE LES FINANCES, COMME L'OPÉRATIONNEL, FONT LA RÉUSSITE DU PROJET »

**Eric Rey.** Par ailleurs, il fallait réussir l'intégration au capital de l'équipe dirigeante en place, qui découvrait à la fois la transaction et l'univers du LBO. Il était clé que la direction garde la confiance de ses collaborateurs durant la conduite de l'opération.

**Décideurs.** Des ingrédients que vous avez associés intelligemment afin d'en faire une bonne recette ?

**Eric Rey.** L'accent a été mis sur la communication d'un message unique pour fédérer le management autour d'une stratégie commune. L'objectif est de faire comprendre à la société sous LBO que les finances, comme l'opérationnel, sont parties prenantes de la réussite du projet. ●