



BOURSE/FINANCES



Stéphane Taunay Stéphane Roy. Duo marginal.

SOPROMECC PARTICIPATIONS

L'atypique du capital-investissement

Investisseur minoritaire de long terme, la SCR de la famille Gorgé a la « faiblesse » de croire en les petites PME.

Par Luc Bontemps

Dans le milieu du capital-investissement, Stéphane Taunay et Stéphane Roy, respectivement président et membre du directoire de Sopromec Participations, font figure de marginaux. Le premier n'imaginait peut-être pas qu'il gagnerait une telle réputation en rejoignant cette société d'investissement en 2007, après un parcours de créateur d'entreprises. Le second, en revanche, arrivé un an plus tôt, le savait très bien, ayant fait carrière dans le métier. Car la marginalité de Sopromec, tant dans son positionnement que ses pratiques, est inscrite dans son ADN. En 1964, à l'initiative des Banques Populaires, elle avait été créée pour faire des prêts personnels à des entrepreneurs afin de leur permettre de souscrire une augmentation de capital de leurs propres sociétés. « Impensable aujourd'hui, mais à l'époque il n'y avait pas de culture d'ouverture du capital », rappelle Stéphane Roy. En 50 ans les mentalités ont évolué, et, en tant pionnier du capital-investissement qui a historiquement soutenu plus de 600 entreprises, Sopromec n'y est pas étranger.

Restée fidèle aux petites PME, elle mise dans des sociétés qui génèrent plus de 1 million de revenus, dans le cadre d'opérations de capital-développement ou de transmission. Et ce en plaçant des tickets modestes, inférieurs à 500 000 euros - un créneau aujourd'hui largement délaissé par sa profession. « Nous pouvons cependant monter des tours de 2 M€ en co-investissement, souvent avec des

confrères régionaux, comme nous l'avons fait récemment pour larecolte.fr, un site d'achats groupés pour agriculteurs », souligne Stéphane Taunay. Son statut juridique de SCR l'oblige à rester un actionnaire minoritaire, mais Sopromec l'est de toute façon par conviction, et recourt d'ailleurs souvent aux obligations convertibles pour minimiser la dilution du dirigeant au capital. « Nous veillons à ce qu'il n'ait pas le sentiment de se faire déposer. Et n'arrivons jamais pétris de certitudes, avec l'intention d'imposer nos vues », ajoute Stéphane Taunay. Il n'est pas non plus dans leur habitude d'imposer de nouveaux outils de reporting. « Nous utilisons ceux que le dirigeant estime adéquats, et les considérons non pas comme un instrument de contrôle mais d'anticipation », précise Stéphane Roy. Autre particularité, leurs pactes d'actionnaires n'incluent jamais de clauses de liquidité fixant les modalités et dates de leur sortie. « Forcer une vente peut suffire à déstabiliser une entreprise », justifient-ils.

Du reste, Sopromec mise sur le long terme, comme peut en témoigner la charcuterie industrielle Bonny, la plus ancienne de ses 50 participations en portefeuille, qu'elle accompagne depuis 32 ans. Certes, en bon investisseur, la SCR se fixe un horizon de sortie, qui est compris entre 10 et 15 ans, soit 5 ans de plus que pour les gérants de fonds. La grande différence avec ces derniers est qu'elle investit sur fonds propres, en l'occurrence ceux de la famille d'industriels Gorgé, qui a repris Sopromec en

2006. Et qui a aussi créé Fondelia, un ovni du capital-investissement qui place des tickets de 10 000 à 30 000 euros dans des TPE.

Marginale, Sopromec l'est aussi en s'étant fait une spécialité d'accompagner les reprises par un dirigeant externe, comme pour la société de surveillance Korporate, en 2013. Dénommé MBI (Management Buy In) dans le jargon des financiers, ce type de transmission est particulièrement risqué, le grand danger étant que la greffe ne prenne pas entre l'entreprise et son nouveau patron. « Ils se sont d'ailleurs presque plus intéressés à ma personne qu'au projet », se souvient Jean-Marc Perrot, le repreneur de Korporate. Et c'est ce à quoi tous les entrepreneurs doivent se préparer en sollicitant Sopromec, qui signe environ 8 opérations par an. Mais dès lors que la relation de confiance est établie, les choses peuvent aller très vite. D'autant que la SCR ne se perd pas dans des montages financiers complexes, et n'utilise l'effet de levier de la dette qu'en tant que de besoin. Et pour ce qui est de s'entendre sur une valorisation, elle se montre plus adepte du calcul « à l'amiable » sur un coin de table que de la méthode des cash flow actualisés sur tableur Excel. Quant au dirigeant qui pense en profiter pour gonfler la valeur de ses actifs, il doit garder à l'esprit que plus le prix qu'il propose à l'entrée est élevé, plus il devra l'être à la sortie également. Et à ce jeu-là, il est prévenu, Sopromec peut se montrer un investisseur très patient. ■