

POURQUOI
IL EST **INDISPENSABLE**
DE **FINANCER**
LES **PME FRANÇAISES**



 SOPROMEC PARTICIPATIONS

I	AVANT-PROPOS	
	Financer les PME, une priorité de tous les temps	04
2	POINTS DE REPÈRE	
	Dates clés de l'histoire de Sopromec Participations	06
3	ZOOM SUR LE FINANCEMENT DES PME	
	Enquête et témoignages sur les problématiques liées au financement des TPE/PME et la façon dont elles ont pu évoluer avec le temps et l'environnement économique	14
4	ENTRETIEN	
	Interview croisée de Stéphane Taunay et de Stéphane Roy	28
5	ILS EN PARLENT	
	Parole donnée aux dirigeants d'entreprises accompagnées par Sopromec Participations	32
6	FICHE D'IDENTITÉ	
	Sopromec Participations	37

1 AVANT-PROPOS

par Franck Moulins,
Ex-rédacteur en chef, Capital Finance (Groupe Les Echos),
Directeur conseil, Enderby.

Financer les PME, une priorité de tous les temps

Dans un certain sens, il faut se réjouir de la crise financière de ce début de XXI^e siècle. En effet, si elle a tour à tour plongé les Etats-Unis, les pays occidentaux et la majeure partie du globe dans une situation critique, elle a aussi eu le mérite de repositionner certains curseurs économiques aux antipodes des excès où ils avaient été placés. En stoppant net la folle course des méga-transactions structurées autour d'un niveau d'endettement improbable, la crise a permis de (re)prendre conscience de l'importance des PME et de leur essor. Et de se souvenir que toutes les entreprises de taille intermédiaire (ETI), qui font rêver tant de décideurs, de politiciens et d'investisseurs, ont commencé leur existence en évoluant dans un périmètre restreint.

Cela étant, il serait abusif de porter plus avant le positivisme d'un tel raisonnement. Car il faut bien admettre qu'au terme d'une poignée d'années placées sous le signe de la crise, nul ne peut se réjouir impunément. Encore moins les PME, dont beaucoup subissent l'impératif besoin de gérer la pénurie de clients et de commandes, comme nombre de grands groupes avant elles. Mais à l'heure où chacun sait que les contraintes financières se sont accrues, y compris du côté des réseaux bancaires, il est évident que la dimension des fonds propres dont ces entreprises disposent se trouve une nouvelle fois au centre des préoccupations. Cette réalité, que d'aucuns avaient pu inscrire au second plan à l'ère de la dette facile, redirige les projecteurs vers une thématique incontournable. Voilà pour ce qui est du registre des satisfactions.

En l'espèce, pourtant, nulle invention, nulle révolution. Depuis que le capital-investissement a pointé le bout de son nez et s'est développé dans son acception « moderne », au sortir de la Seconde Guerre Mondiale, les réflexions portant sur le capital des entreprises n'ont cessé d'être d'actualité. Chercher à doter les PME d'un niveau suffisant de fonds propres a régulièrement animé les esprits, y compris en France. Que ce soit au moment de reconstruire les économies occidentales, dès la fin des années 1940, à l'heure

de surfer sur la vague des « 30 Glorieuses » ou même à l'époque où il a fallu traverser des soubresauts économiques, comme celui qui a suivi les différentes crises énergétiques des années 1970. Quoi de plus logique, dès lors, que cette question ait traversé les cycles économiques jusqu'à nous-mêmes si elle fut plus ou moins prégnante, au gré du temps ?

À l'aube de ce nouveau siècle, maintenant qu'il est acquis que les pays du Vieux Continent éprouveront de sérieuses difficultés à retrouver des taux de croissance supérieurs à 1% par an, il en va même de la survie de nos équilibres économiques. Car la problématique, si elle n'est pas nouvelle, recèle une vraie complexité. Pour demeurer un rouage essentiel du paysage entrepreneurial, les PME doivent non seulement identifier les leviers à actionner pour préserver leurs positions sur les marchés où elles interviennent, mais aussi mettre encore plus en rapport les dotations financières nécessaires pour atteindre cet objectif. Qui plus est, à l'heure où la transmission des sociétés créées après-guerre prend vraiment toute son ampleur.

Dans un tel environnement, le parcours de Sopromec Participations est pour le moins illustratif. Cette société d'investissement, non contente d'afficher cinq décennies à son compteur et de figurer parmi les plus anciennes structures encore en activité, n'a eu de cesse de jouer son rôle d'accompagnateur. Avec la logique qui prévaut à tout actionnaire financier, mais aussi en franchissant elle-même les étapes qui émaillent la vie d'une PME « lambda ». Période après période, Sopromec Participations a puisé dans sa logique entrepreneuriale et dans sa propre histoire pour guider sa stratégie d'investissement et la façon dont elle appréhende la relation avec les dirigeants des sociétés qu'elle accompagne.

Et si, au bout du compte, l'essence même du capitalisme n'était autre que l'alliance de l'économie réelle et de la finance, à l'image de ce parcours ? S'il n'a jamais été parfaitement relevé, au siècle dernier, un tel défi trouve toute sa place, actuellement. Et nul ne saurait exclure le financement des PME d'une telle problématique. Ne serait-ce que pour ne pas omettre de considérer le rôle des petites entreprises dans la réflexion qui porte aujourd'hui sur la redynamisation de l'emploi dans l'Hexagone.



2 POINTS DE REPÈRE

Petit à petit, après la Seconde Guerre Mondiale, le financement en fonds propres des PME françaises a pris une place de plus en plus importante dans les préoccupations des décideurs économiques. C'est sur cette toile de fond que Sopromec Participations a vu le jour, en 1964, et que cette société d'investissement a cherché à accompagner les petites entreprises en y tenant une position d'actionnaire minoritaire. Et ce, quelles que furent les vicissitudes conjoncturelles et les modifications de la composition de son propre capital. Zoom arrière sur 50 ans de pratique d'un métier aux contours évolutifs.

Dates clés de Sopromec Participations

Création de la Société de Promotion Economique, à l'initiative des Banques Populaires.

« Il est apparu que la forme qui semblait le mieux convenir à notre clientèle de PME était celle du prêt personnel consenti à un actionnaire ou à un associé pour lui permettre de souscrire en son nom propre à une augmentation de capital de la société dans laquelle il est majoritaire. »

Mai
1964

Évolution
de la société française :



Une seule prise de participation envisagée entre avril 1964 et décembre 1965 sur 44 dossiers examinés.

« Les contacts que nous avons eus avec les intéressés (les dirigeants d'entreprise) nous ont montré que ceux-ci ne souhaitent pas nous voir participer directement au capital social. (...) Il s'agit d'un obstacle de caractère psychologique difficile à surmonter. »

Décembre
1965

31 demandes d'intervention reçues au cours de l'exercice 1966.

« Le 4 janvier 1967, une lettre de la Banque de France nous a informés que Sopromec avait été enregistré comme établissement financier exerçant une activité à titre de profession principale, par décision individuelle du Conseil National du Crédit en date du 16 décembre 1966. »

Décembre
1966

24 juillet
1966

Adoption de la loi
sur les sociétés commerciales.



13 juillet
1967

Création de l'Agence
Nationale Pour l'Emploi.



Nombre de demandes reçues relativement stable.
« L'activité au cours de l'exercice 1968 est relativement difficile à apprécier. (...) Sa stabilité alors même que les événements politiques, sociaux ou économiques freinaient les décisions d'investissement et conduisaient bon nombre d'industriels à un certain pessimisme, devrait normalement être tenue pour encourageante. Mais force est d'admettre qu'il s'explique dans une très grande mesure par des facteurs exceptionnels... »

52 demandes d'intervention formulées dans l'année.
« Le renforcement des fonds propres reste plus que jamais l'un des problèmes fondamentaux qui se posent à la plupart des affaires en expansion. (...) Les industriels concernés se montrent plus disposés que par le passé à admettre des concours extérieurs leur permettant de les résoudre. »

Sopromec initie des prises de contact et des collaborations avec l'IDI et Sofinnova, entre autres.
« En 1973, le portefeuille de la société compte 47 lignes, après 5 entrées et 2 sorties. L'une des entrées a été signée avec Sofinnova, ce qui porte à 3 le nombre de lignes en commun avec cette société. »

Activité sensiblement identique en volume à celle de 1973, mais orientée essentiellement vers les interventions en capital ou en obligations convertibles.
« Nous avons constaté un retournement progressif de la tendance : après l'euphorie de l'expansion mondiale constatée en 1973, puis stoppée en fin d'année, la France a poursuivi son développement sur sa lancée pendant 6 mois, avant de constater une pause puis une régression de croissance. »

3 mai
1968

Début des mouvements sociaux dans le Quartier latin, à Paris.



Décembre
1968

Décembre
1969

Décembre
1972

17 octobre
1973

Premier choc pétrolier.



5 décembre
1973

Adoption de mesures de lutte contre l'inflation par le Conseil des ministres.

Décembre
1974

16 janvier
1979



Fuite du Shah d'Iran. Début du deuxième choc pétrolier et de la première guerre du Golfe.

Adossement à l'IDI, entré à hauteur de 49,3% du capital. Société rebaptisée Sopromec-IDI.

Juin
1978

Le capital social est porté à 104 millions de francs.
« Il a été fait appel aux actionnaires au cours de l'été 1982. (...) Il avait été prévu de procéder ainsi fin 1980, mais tel n'a pas été le cas du fait de l'importance des plus-values engrangées dans l'intervalle. »

Juillet
1982

Extension du champ d'action.
« A compter du second semestre 1982, Sopromec-IDI s'est vu confier la gestion de Sofiparil, une société de développement régional (SDR) créée en octobre 1977 et dédiée au financement des PME industrielles d'Ile-de-France, ainsi que celle de Sofirind (Société de Financement pour le Redéploiement Industriel), dont la première mission fut le financement en fonds propres des entreprises retenues par le plan machine-outil, arrêté par les pouvoirs publics. »

Décembre
1982

Célébration des 20 ans d'activité ; organisation d'une journée de travail consacrée au capital-risque, avec l'intervention de Madame Edith Cresson, Ministre du Redéploiement industriel et du Commerce extérieur.

25 octobre
1984

2 juillet
1986

Loi sur les privatisations.

Novembre
1986

Fin de l'encadrement du crédit, en vigueur depuis décembre 1972.

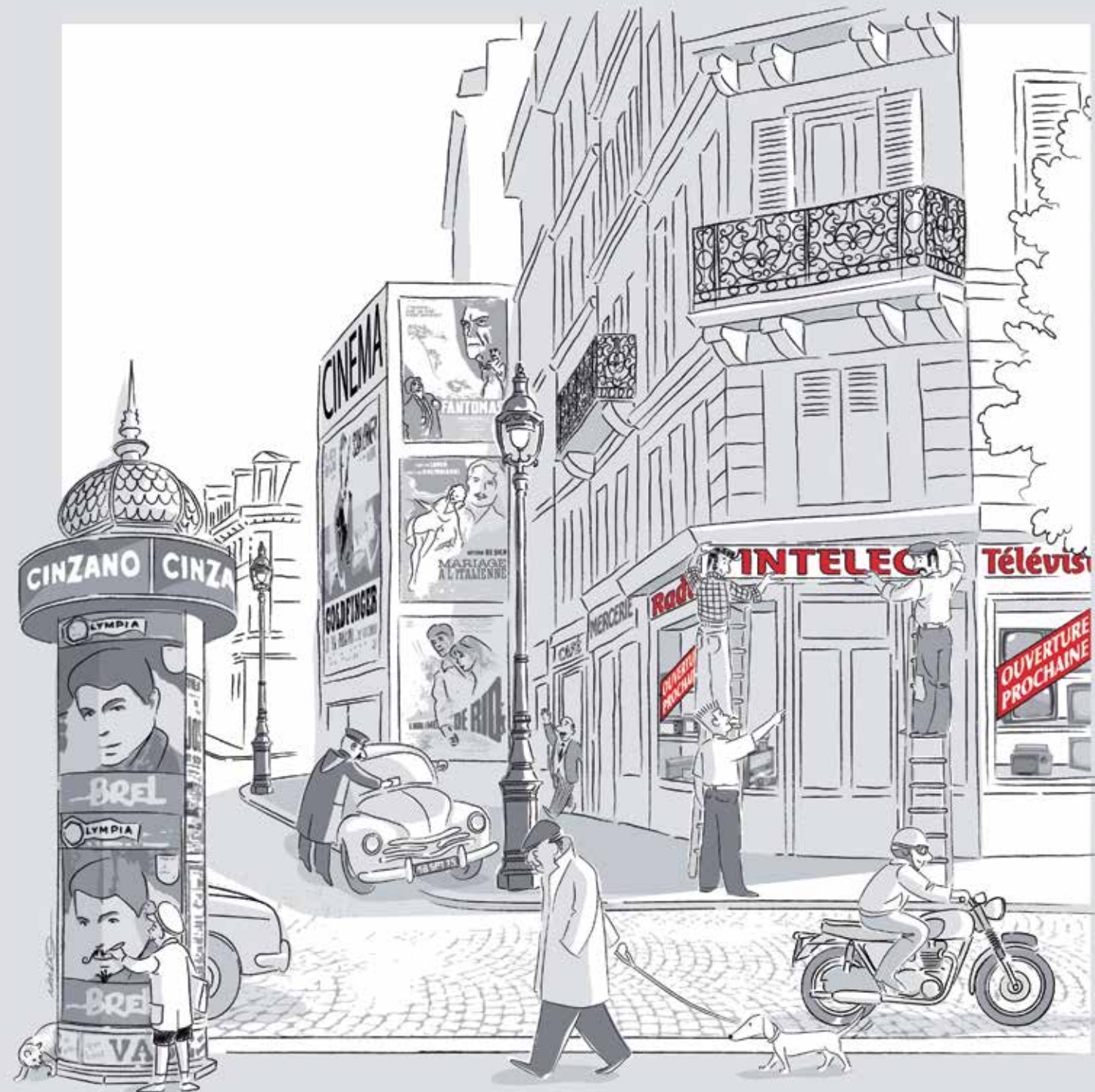
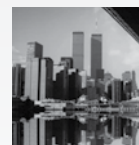
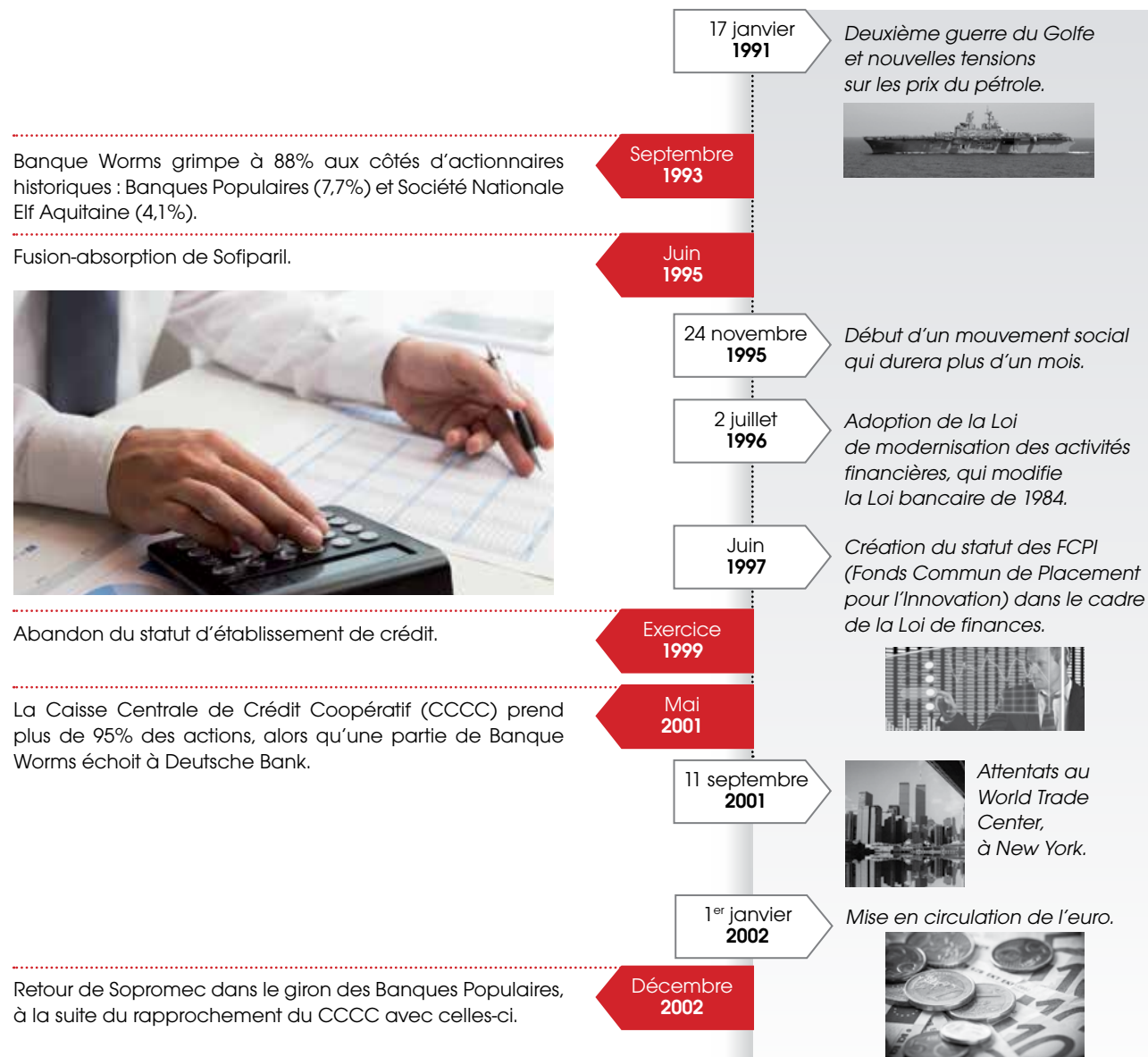
Septembre
1987

Banque Worms devient l'actionnaire majoritaire de la société qui reprend le nom de Sopromec, à la faveur du rachat des participations de l'IDI et du CEPME – les Banques Populaires conservent 34,3% du capital.

Octobre
1988

Instauration du cadre réglementaire de l'intégration fiscale, applicable aux LBO (« amendement Charasse »), dans le cadre de la Loi de finances rectificative.





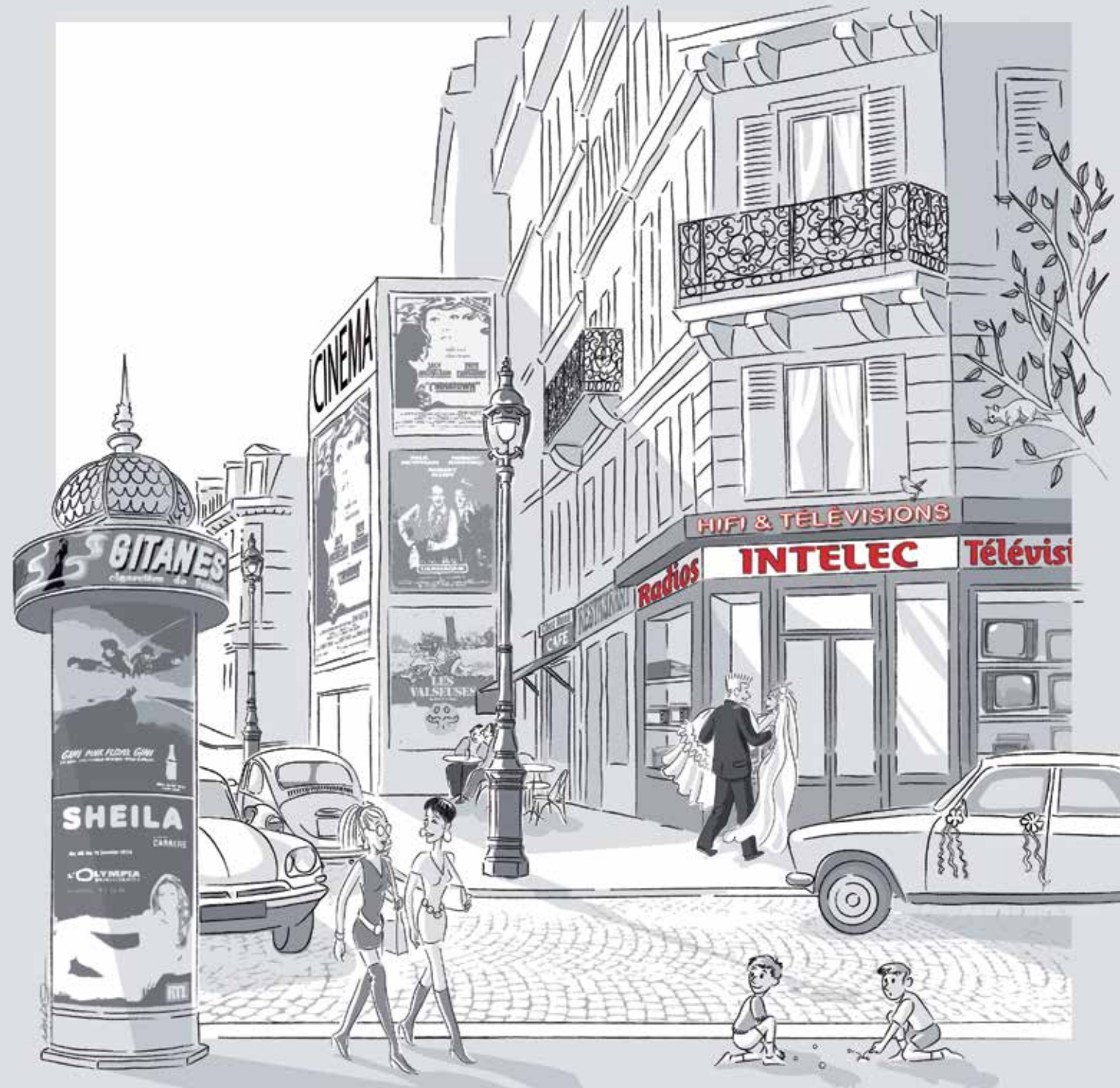
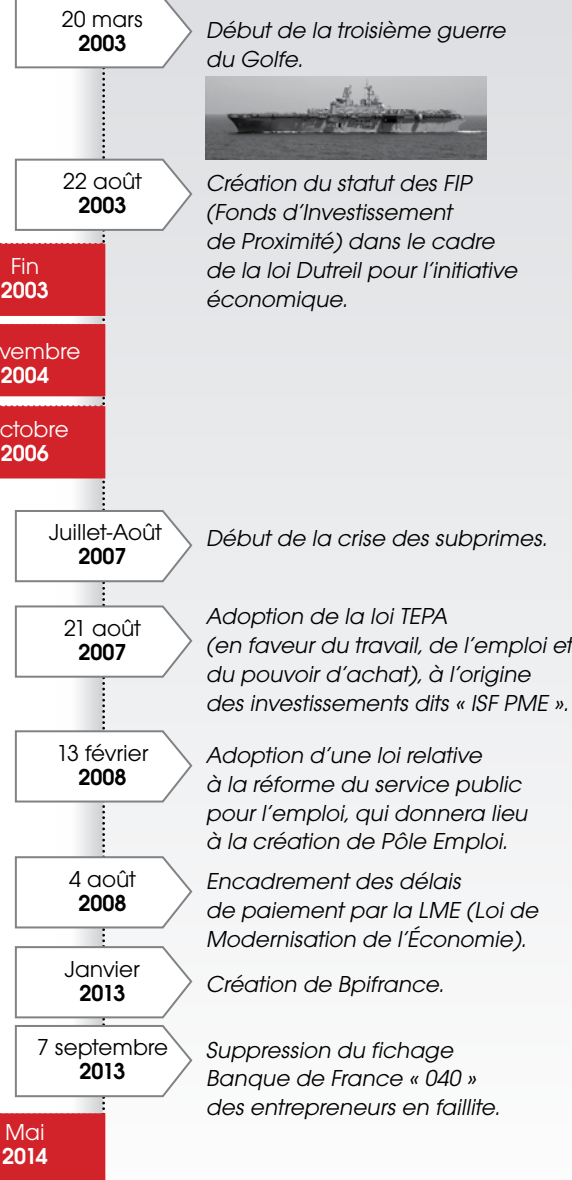
Apport à Natexis Banques Populaires, puis à Natexis Private Equity.

Transfert à Banque Populaire Développement et adoption d'une politique de gestion extinctive de l'activité.

Rachat par Pelican Venture, structure appartenant à la famille Gorgé.



Célébration du 50^e anniversaire de la création de Sopromec Participations ; la société, à la tête de 25 millions d'euros de capitaux sous gestion, totalise 50 lignes dans son portefeuille.



3 ZOOM SUR LE FINANCEMENT DES PME

En France, le financement des PME peut être considéré comme un sujet anodin. Pourtant, après avoir été une source quasi-continue de réflexions, au cours des dernières décennies, celui-ci revêt encore plus d'importance à l'heure où la croissance économique ne se profile pas à l'horizon. Faisant partie intégrante des questions tournant autour de l'emploi, le segment des PME ne saurait être mis de côté. Encore faut-il en connaître les spécificités, pour mieux comprendre dans quelle mesure il peut aider l'Hexagone à se placer dans une nouvelle dynamique économique. Revue de détail d'une frange de l'économie dont les besoins de financement sont réels.

INTRODUCTION

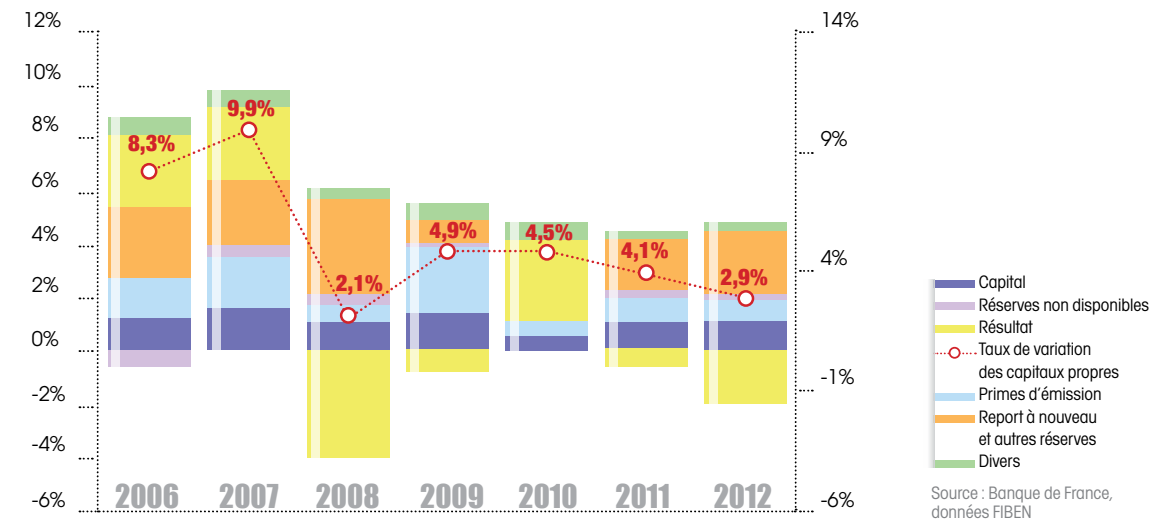
Permettre aux PME tricolores d'accéder au sacro-saint rang d'ETI : tel est actuellement le souhait de nombreux décideurs. Pour autant, cette thématique n'a rien de très novateur. Même si la question est redevenue d'actualité ou, à tout le moins, a récemment été une nouvelle fois portée sur le devant de la scène politico-économique, en particulier au moment d'évaluer les capacités financières dont disposent les PME pour résister à la crise.

Chacun se souvient qu'au printemps 2011, Gérard Rameix, alors Médiateur du Crédit, s'était prononcé sur le manque de fonds propres des PME françaises. Et que ses déclarations avaient fait monter au créneau nombre d'interlocuteurs, convaincus que là n'était pas le propos. Résultat : en juillet 2012,

l'Observatoire du financement des entreprises remettait un rapport détaillé, dans lequel était fait mention du « *renforcement remarquable des fonds propres des entreprises, et particulièrement des PME, au cours des dix dernières années* ». Tout en précisant que « *les disparités au sein des PME ont augmenté depuis le début de la crise, reflétant notamment la hausse des défaillances sur la période* ».

Et, dans l'édition de son étude datée de janvier 2014, la Médiation du Crédit précisait que, pour ce qui concerne les PME, « *la résilience globale des fonds propres a notam-*

ment pour origine la forte mise en réserve des résultats passés » et que la tendance baissière connue au cours de la période récente affecte l'augmentation des fonds propres (cf. graphique).



L'ampleur de la « polémique » involontairement provoquée par l'auteur de ces déclarations illustre à quel point l'aptitude des petites entreprises à trouver les moyens financiers de leur développement est un sujet ô combien sensible, mais d'importance. D'ailleurs, il en a toujours été ainsi, au cours des dernières décennies. En témoigne, notamment, la façon dont s'est développé le capital-investissement au sein de nos frontières.

Ce métier, qui a pris peu à peu de l'importance dès l'après-guerre dans les pays anglo-saxons, a progressivement trouvé sa place en France à compter des années 1960. En cherchant à qualifier régulièrement les besoins des entrepreneurs, il est apparu que ceux-ci avaient non seu-

lement besoin de s'appuyer sur des crédits bancaires, mais aussi sur des injections de capitaux propres. Qu'il s'agisse, bien entendu, d'alimenter la croissance de leurs structures, mais aussi tout simplement d'en assurer la pérennité.

Dans cet environnement, le devenir capitalistique des 3,2 millions de PME françaises – lesquelles comptaient en 2010 pour 99,9% des entreprises, selon les derniers chiffres de l'INSEE – fait figure de question majeure. Qu'il concerne les grandes PME et les ETI, mais aussi les entités de taille plus réduite. Cela étant, pour ces dernières, il est indispensable de considérer leurs spécificités intrinsèques, afin de répondre au mieux à leurs besoins.



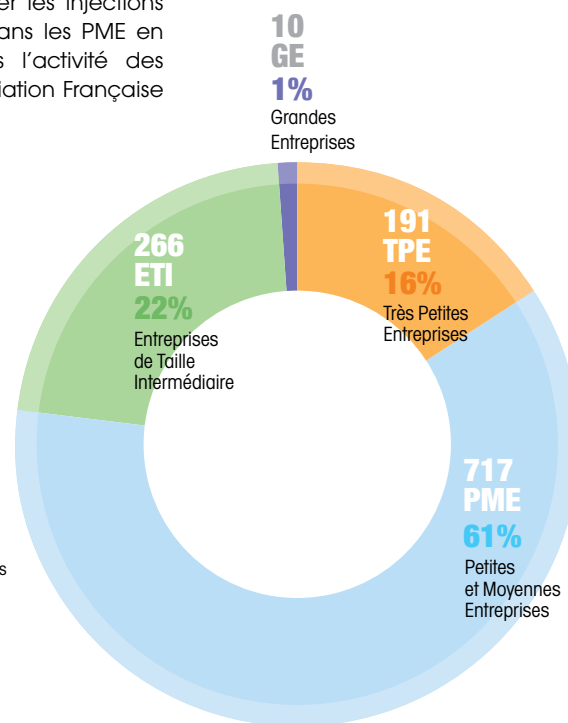
1

UNE OFFRE LIMITÉE DE CAPITAUX À DESTINATION DES PME

Même si, historiquement, les PME ont été la première cible du capital-investissement, celles-ci sont à ce jour assez peu dans le viseur des financiers qui scrutent l'Hexagone. À dire vrai, les petites entreprises actives dans les secteurs « traditionnels » échappent à un quelconque effet de mode. Par comparaison, les start-up innovantes bénéficient d'une offre diversifiée de financements en capital-risque et de subventions – même si l'éclatement de la bulle Internet, en 2001, a affecté ce segment du private equity. Quant aux groupes éligibles aux opérations de rachat avec endettement (par la technique du « LBO »), ils ont bénéficié d'un engouement sans égal dans les premières années du XXI^e siècle – sachant, toutefois, que la crise des subprimes est venue ralentir cette course, en provoquant une contraction de la dette disponible.

Par effet miroir, au moment où ces deux types d'activité faisaient l'objet d'un intérêt marqué par les fonds d'investissement, le spectre du ca-

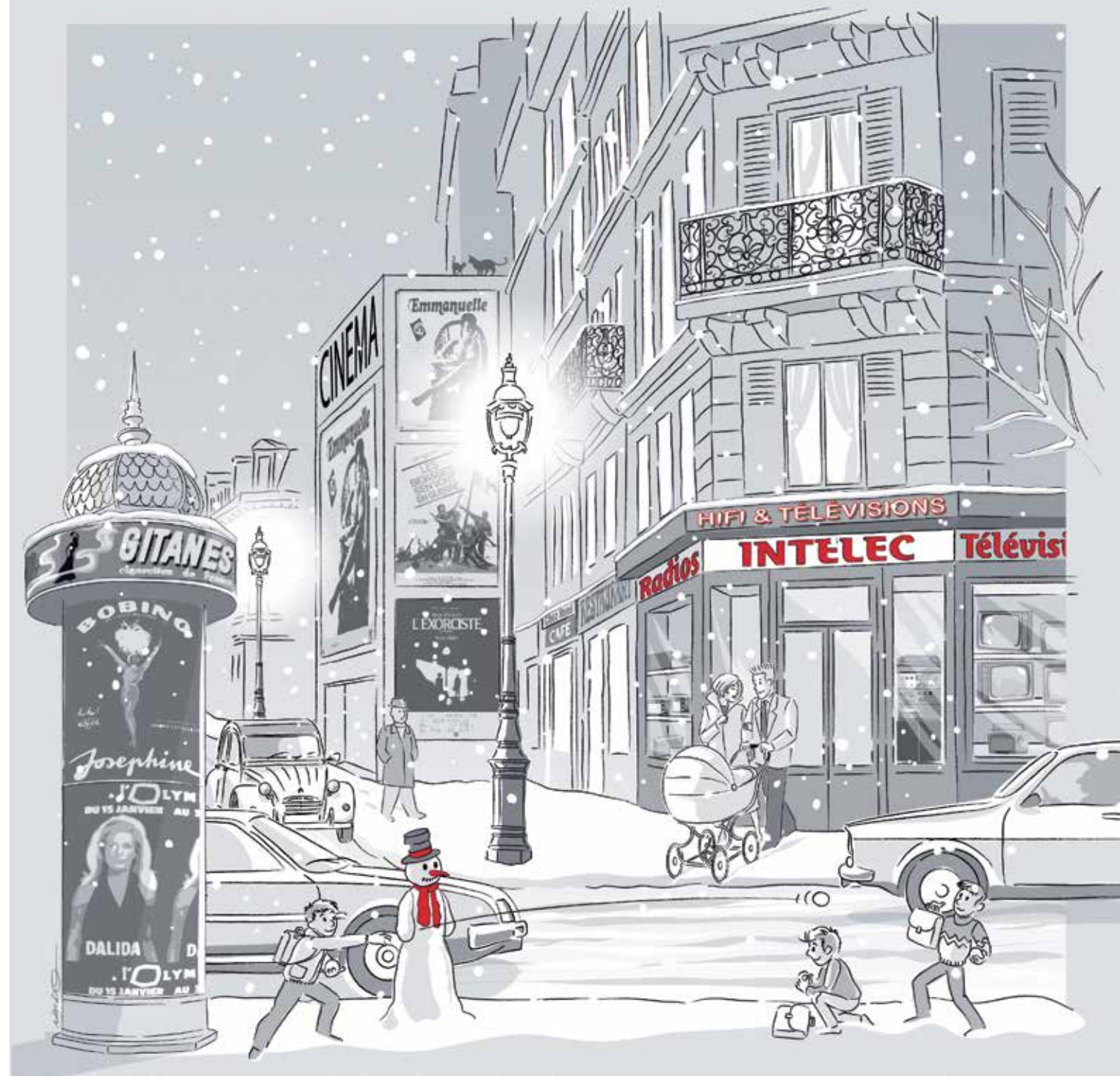
pital-développement a pâti de son caractère plus « conventionnel ». « *Pas assez rentable !* », avançaient certains. « *Pas vraiment glamour...* », estimaient d'autres. Ces arguments n'ont cependant pas résisté longtemps à la conjoncture actuelle. Au point de replacer les injections de fonds propres dans les PME en bonne place dans l'activité des membres de l'Association Française



Échantillon des 1 184 entreprises soutenues en 2013 pour lesquelles nous disposons des effectifs et des chiffres d'affaires.

Source : AFIC / Grant Thornton

des Investisseurs pour la Croissance (AFIC). En 2013, en effet, 519 des 1 184 entreprises ayant bénéficié d'un financement l'ont été dans le cadre d'une opération de capital-développement. Selon ces mêmes statistiques, les PME ont représenté l'essentiel des transactions répertoriées (cf. graphique).



Voilà une donnée qui n'a rien de très étonnant, au regard de la structure du tissu productif français où les PME prédominent. Cela étant, force est de constater que la disparité prévaut derrière le terme de PME. En prenant en compte une segmentation plus fine, chacun notera la relative désaffection des investisseurs pour les sociétés de petite taille, dont les besoins en capitaux sont réels, mais finalement plus limités en volume. Avec la disparition progressive des Sociétés de Développement Régional (SDR), dont la création remonte à 1955, et malgré l'émergence de certains véhicules comme les Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) ou ceux donnant lieu à des réductions d'ISF, trop peu nombreux sont les financiers à s'intéresser à ce segment.

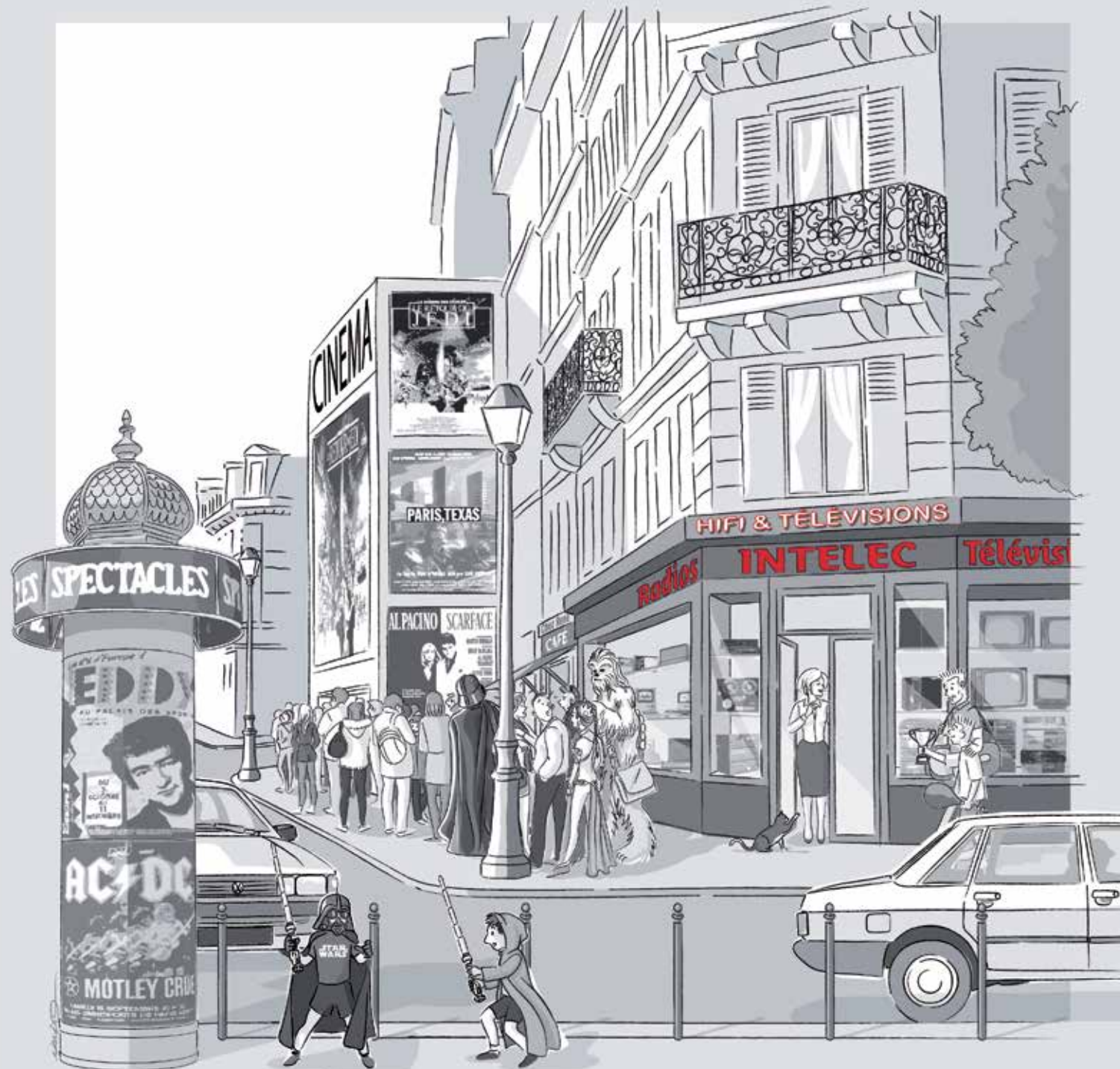
Là encore, rien de très neuf. A titre de preuve, il suffit de jeter un œil au parcours de Sopromec Participations pour garder à l'esprit le fait que l'accompagnement des petites sociétés n'a jamais été un phénomène dominant. Ainsi, au moment de s'adosser à l'IDI – Institut pour le Développement Industriel, créé en 1970 après le discours de Jacques Chaban-Delmas sur « la nouvelle société » –, Sopromec Participations s'est vu confier par

son nouvel actionnaire la partie du portefeuille qui s'apparentait au sien, à savoir les plus petites sociétés. Une décision qui a tracé la frontière entre les deux structures – dont les parcours se sont dissociés dans le courant des années 1980, après la privatisation de l'IDI. *« Aujourd'hui, encore, les entreprises qui recherchent entre 100 000 et 500 000 euros ne trouvent pas une offre de capitaux suffisamment importante, en particulier parce que l'on a vu exploser les tickets misés par les investisseurs et qu'il existe une tendance à ne pas vouloir placer moins de 1 million d'euros par participation »*, analyse Raphaël Gorgé, actionnaire de Sopromec Participations depuis 2006. *« De tout temps, les professionnels de Sopromec Participations ont mené à bien leur mission en exploitant un véritable savoir-faire »* pointe Marc Vuillermet, qui fut président de la Banque Worms – dans le giron de laquelle la structure a évolué, entre

1987 et 2001. *« Ils exercent un métier que peu de gens savent pratiquer et c'est d'ailleurs pour cela que j'ai fait en sorte de les laisser agir sans interférence avec le reste des activités de la Banque Worms, où ils étaient pour le moins atypiques. » « Leur positionnement est malin et plus que jamais adapté à la dureté des temps »*, estime quant à lui Pierre-Yves Dargaud, associé du conseil en fusions-acquisitions AP Management.

Bien entendu, la pertinence de l'action d'un intervenant comme Sopromec Participations ne dépend pas uniquement des spécificités du segment dans lequel il intervient. Surtout quand il s'agit de confier quelques centaines de milliers d'euros à une entreprise le plus souvent conduite par un seul homme. Pour ce type d'opération, il s'agit d'apprécier au mieux le genre de relation que l'on peut avoir avec l'interlocuteur central qu'est le dirigeant, ainsi que la gestion de celle-ci dans la durée.

“ ...Leur positionnement est malin et plus que jamais adapté à la dureté des temps... ”



2

UN MODUS VIVENDI À ÉTABLIR AVEC LE DIRIGEANT

Etablir les bases d'une relation de qualité avec le dirigeant d'une société n'est pas chose aisée pour un capital-investisseur. En particulier dans le cadre des petites sociétés, puisque l'enjeu s'y trouve amplifié par le fait que le chef d'entreprise y tient une place centrale et prépondérante. Quoi qu'il en soit, il s'agit d'un sujet dont les contours se dessinent rapidement. Voir même dès le premier rendez-vous entre les potentiels partenaires. « *C'est un véritable pari sur l'homme que nous devons faire* », analyse Stéphane Taunay, président du directoire de Sopromec Participations. « *Il s'agit de jauger la valeur de l'entrepreneur au travers de nos échanges. Cela étant, il apparaît assez vite qu'il ne sera pas possible de collaborer avec certaines personnes, par exemple dans le cas où l'on détecte un déficit de confiance en soi, qui fait naître le doute quant à sa capacité à accompagner le passage du stade de TPE au suivant.* » Et Stéphane Roy, membre du directoire de Sopromec Participations, de renchérir : « *Lorsqu'il s'agit d'an-*

ticiper une phase de croissance ou de changement d'échelle de l'entreprise, il est important de détecter si son patron sera en mesure de se détacher de l'affect qui le lie à l'activité qu'il a créée ou qu'il a dirigée, s'il saura déléguer certains sujets ou certaines fonctions, etc. »

Une fois les premiers échanges concrétisés, figure parmi les thèmes incontournables la question de la part du capital qui échoira au nouvel actionnaire et, par voie de conséquence, la dilution qui affectera le (ou les) propriétaire(s) historique(s). En l'espèce, il est une évidence : au long des cinquante dernières années, le dirigeant de PME a souvent fait preuve de réticence à l'égard d'un investisseur tiers. D'ailleurs, il est notable que, très vite, les rapports d'activité de Sopromec Participa-

“...C'est
un véritable pari
sur l'homme
que nous
devons faire...”

tions ont fait part du peu d'intérêt que celui-ci manifestait envers les opérations affectant le capital de sa société. Et qu'il s'agissait d'un obstacle de caractère psychologique difficile à surmonter. Obstacle dont il faut bien convenir qu'il n'a pas disparu.

A cet égard, l'enjeu est clairement identifié : au travers d'un lien capitalistique, il s'agit de bâtir une relation de confiance dans laquelle le patron n'hésitera pas à se tourner vers son actionnaire pour recueillir un avis extérieur. Là encore, c'est une étape incontournable dont la récurrence au gré des époques ne fait aucun doute. Même si, aux premières heures du private equity en France, les réactions ont pu être plus marquées. « *Les dirigeants nous racontaient facilement leur vie... Nous étions un peu leur psy !* », se remémore Gérard Théry, qui a piloté Sopromec Partici-

pations entre 1982 et 1995. « *C'est sur la base de ces échanges qu'il fallait aussi accorder notre confiance* », se souvient Michel Gomart, ex-directeur de participations de Sopromec Participations. « *Ce qui n'empêchait évidemment pas les erreurs ! Quand un dirigeant est parti avec la caisse, Gérard Théry m'a rappelé que l'escroc est toujours sympathique. Une leçon que j'ai retenue.* »

Une fois le lien établi et quel que soit le degré d'inquiétude dont peut faire preuve l'entrepreneur, il doit trouver dans son nouveau partenaire une oreille attentive. « *Quand il détient une part minoritaire du capital, un investisseur est en mesure d'intervenir comme un associé non opérationnel* », pointe Stéphane Taunay. Être disponible sans être intrusif, en somme.

Toutefois, il serait inapproprié de s'en tenir à ces considérations générales. Même dans le segment des PME, la montée en puissance du private equity a permis de « démocratiser » les pratiques inhérentes à ce métier, au point de rendre les patrons plus avertis. Une tendance dont on perçoit les effets lorsqu'il s'agit d'aborder les négociations financières. « *Certains chefs d'entreprise nous demandent ex ante ce que*



pourrait être notre TRI (taux de rendement interne). Or, fonder notre intervention sur la base d'un mode de calcul ne relève pas du tout de notre approche », relève Stéphane Roy. A cela, une raison simple : Sopromec Participations n'est pas un gérant de fonds d'investissement, dont la durée est par nature limitée. Avec un statut de société anonyme (SA), elle puise dans son capital social pour envisager des prises de participation - qui vont au-delà des cinq à sept ans en vigueur d'ordinaire pour les gérants de FCPR.

3

UNE GESTION DU TEMPS NÉCESSAIREMENT ADAPTÉE

Définir un horizon de temps au moment de conclure un accord capitalistique n'est pas le moindre des sujets de discussion. Car il est impératif d'allier les deux échelles de référence des parties en présence. « *Le temps de l'entrepreneur, c'est la journée. Il diffère de celui de l'investisseur, qui est bien plus indexé sur le long terme* », relève Stéphane Roy. C'est l'une des raisons pour lesquelles le profil de Sopromec Participations peut se prêter davantage aux attentes de l'entrepreneur. « *N'étant pas soumis à un calendrier étroit, cet investisseur n'impose aucune contrainte de sortie. Il peut se contenter d'inclure dans ses pactes d'actionnaires une simple clause de rendez-vous. Et concocter ce type de contrat en l'espace de seulement deux heures* », note Pierre-Yves Dargaud. Une approche qui a pu faire la différence avec des gérants de fonds.

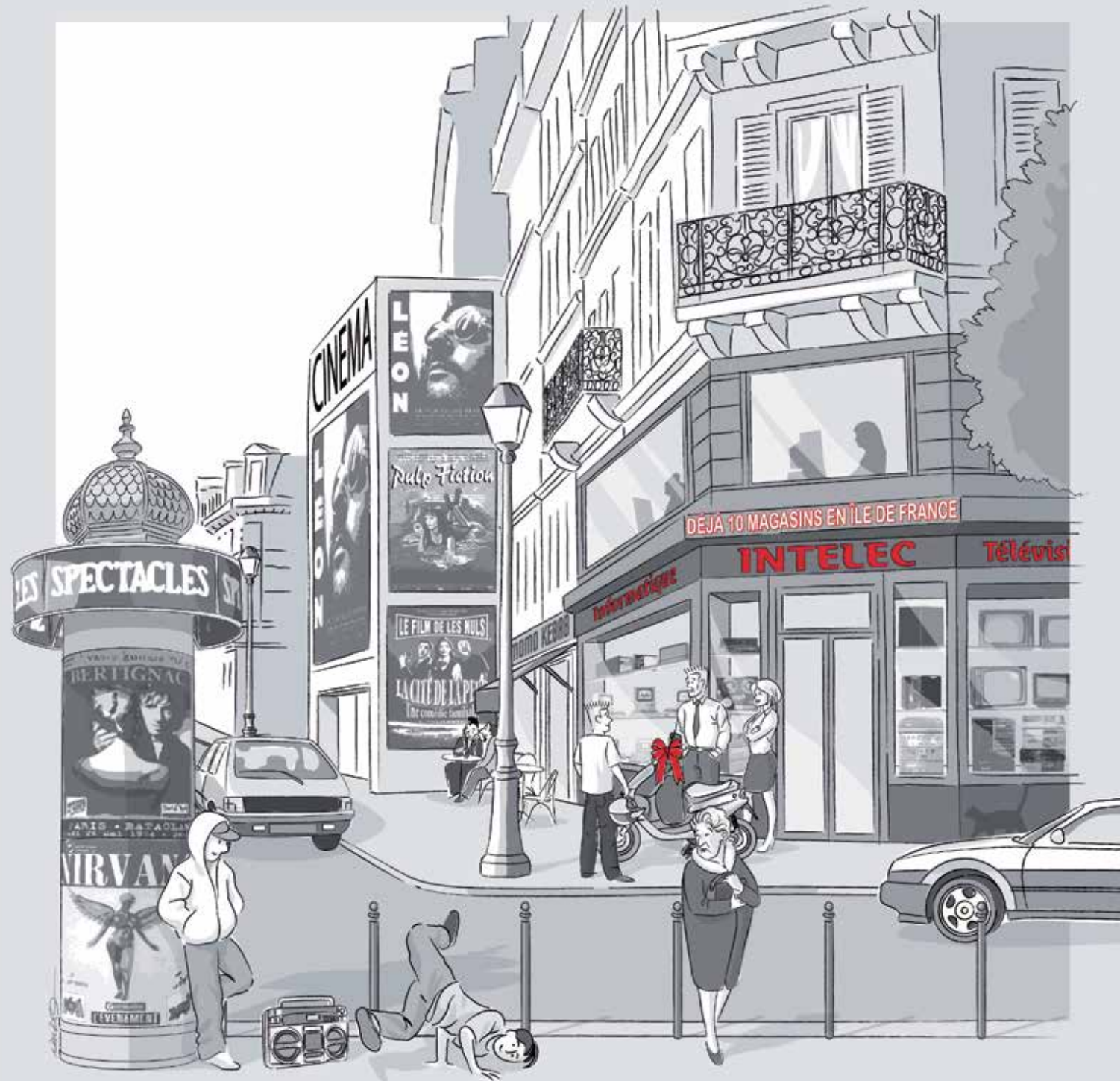
En réponse à ce point, on entend souvent dire qu'une absence de calendrier précis, combinée à une position d'actionnaire minoritaire, constitue le pire des scénarios possibles. Une objection que les professionnels de Sopromec Participations balayent d'un revers de manche. « *Etre un actionnaire minoritaire ne signifie pas se contenter d'être inactif. Au contraire, il doit y avoir une dynamique dans une relation comme celle-ci, d'autant plus si la période d'investissement s'allonge – car en cas de lien distendu au fil du temps, un minoritaire n'a plus de raison d'être et doit se contenter de rester un intervenant passif* », déclarent-ils. Exit ici les mérites d'une action « hands on », car une position de minoritaire ne sied pas à ce type de pratique. En revanche, il s'agit de tisser une relation qui, dans le temps, ne se délite pas.

A tout le moins, le financier qui s'intéresse aux PME doit ajuster ses pratiques en matière de gestion « au fil de l'eau ». Cela est particulièrement vrai en matière de reporting, le terme retenu pour évoquer l'ensemble des « rapports d'activité » qu'il reçoit. A cet égard, il sera très malvenu d'exiger un état des lieux trop fréquent – mais on a vu certains fonds tenter d'imposer des relevés mensuels. « *Nous partons du principe qu'il*

“...Être minoritaire
ne signifie pas
se contenter d'être
inactif...”

vaut mieux utiliser les méthodes de reporting déjà mises en place par la société que nous accompagnons », expliquent les membres de Sopromec Participations. « *Et, s'il convient d'en créer un, il faut le calibrer en fonction des besoins exprimés par le dirigeant pour piloter sa structure.* » Comprendre : le reporting doit permettre d'anticiper et non de surveiller.

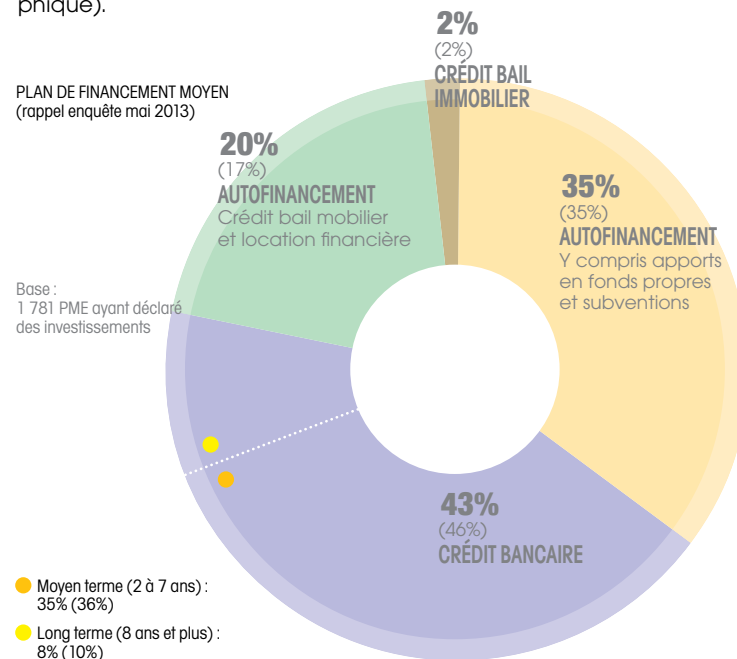
En complément, quelques principes de base méritent d'être respectés, afin d'éviter tout excès d'optimisme. « *Fréquemment, nous alertons le dirigeant sur le danger qui consiste à miser sur un essor rapide de son entreprise via un recrutement massif de commerciaux* », évoque Stéphane Taunay. « *D'expérience, nous savons qu'une telle démarche conduit à une multiplication de sujets de gestion des ressources humaines et d'intégration des nouveaux entrants, dont on sait qu'ils ne seront pas tous performants. Ce syndrome peut assez vite conduire à une crise de croissance.* » Et à l'épuisement des ressources financières.



4

UN APPORT
FINANCIER
À CALIBRER

Justement, ces allocations pécuniaires sont limitées – comme cela a été mentionné précédemment. Qui plus est, elles sont structurées pour permettre au patron de PME de continuer à « mener sa barque » sans perdre le contrôle de son entreprise. Or, il ne faut pas oublier que l’injection de fonds propres constitue l’un des éléments dont il dispose pour étayer un plan de financement. Et que celui-ci est loin de dominer le paysage, puisqu’il comptait pour une partie des 35% des instruments qui composaient un plan de financement moyen en mai 2013, selon une enquête de Bpifrance (cf. graphique).



C’est l’une des raisons pour lesquelles tout investissement au capital des PME doit se calibrer et utiliser des instruments permettant d’éviter au dirigeant d’éprouver le sentiment de se faire « déposséder » de son affaire. Ce genre de préoccupation est apparu très tôt. Après avoir pris le parti de consentir des prêts aux patrons de PME, afin qu’ils abondent des augmentations de capital de leur société, Sopromec Participations a privilégié des interventions en fonds propres. « Pour répondre aux attentes des dirigeants, nous avons imaginé des montages plutôt astucieux qui incluaient des obligations et des options », détaille Gérard Théry. « Cela permettait de proposer des valorisations élevées et de se mettre d’accord sur les prix. » « Dans le premier dossier que j’ai suivi chez Sopromec Participations, Maped, nous avons dans un premier temps investi en OC, à l’heure d’un changement de génération, avant d’apporter une partie de nos titres à une holding par le biais de laquelle le dirigeant a pris le contrôle de la société », se souvient Michel Gomart. « A l’issue de cette deuxième phase, nous

avons engrangé plus de dividendes annuels que le montant initial apporté en cash. »

Aujourd’hui usuelles, ces pratiques sont nées d’un besoin du marché. « Il nous fallait être assez imaginatifs dans ce que nous proposons aux dirigeants, à l’heure où nous rencontrons la concurrence de certaines SDR et d’acteurs comme Sofinnova », détaille Gérard Théry. Quitte à dérouter quelque peu, au moment de quantifier le fruit d’une telle action : lors d’un contrôle diligenté par la Banque de France, l’incompréhension fut de mise, que ce soit pour évaluer Sopromec Participations ou pour comprendre comment les actions des participations valaient plus cher que la mise initiale, *in fine*.

Depuis, l’intérêt des PME pour les obligations convertibles ne s’est pas démenti. Et, pour ce qui concerne Sopromec Participations, il s’agit toujours d’un instrument d’une efficacité sans égale, que ce soit pour les dossiers de capital-développement ou les rachats par MBI – dans lesquels une dette LBO limitée trouve naturellement sa place.



CONCLUSION

En 2014, on ne compte plus les PME qui ont eu recours à un investisseur financier pour assurer leur croissance. Parmi elles, bon nombre sont passées entre les mains de Sopromec Participations au moment où elles n'étaient encore que des petites sociétés – comme le concepteur de solutions technologiques intégrées Lectra, le fabricant d'armatures pour béton Snaam, le créateur de textiles Innovation pour l'élégance masculine – détenteur de la marque Hom -, le spécialiste des remorques Lamberet, le diffuseur de produits de beauté L'Occitane, etc.

Certes, l'option du capital-investissement ne garantit en rien l'avenir de ces entreprises à long terme. Cependant s'il ne saurait permettre d'éviter tous les écueils, l'apport de fonds propres permet à bien des dirigeants d'entreprise de trouver à la fois un soutien financier, mais aussi un partenaire capable d'être à son écoute. Car tel est l'enjeu d'une collaboration entre investisseur et entrepreneur, somme toute.

D'ailleurs, quand on la questionne sur le sujet, l'équipe actuellement en place chez Sopromec Participations n'hésite pas à rappeler un précepte que lui avait soufflé son ancien chef, Patrick Grumelart : « *A chaque dossier refusé, un nouvel ami* ». La problématique du financement des PME, a n'en pas douter, est avant tout une histoire d'hommes. Et c'est aussi en cela qu'elle présente un grand intérêt.



3 QUESTIONS À...

Raphaël Gorgé

Par l'entremise du véhicule Pelican Venture, Raphaël Gorgé a racheté Sopromec Participations à Natexis Private Equity, en 2006. Il détaille la logique de cette démarche et l'intérêt qu'il porte à l'investissement minoritaire dans les PME.

“...Sopromec Participations fait du capital-investissement utile...”

1 Pourquoi avez-vous décidé de racheter Sopromec Participations ?

Alors que nous menions une réflexion sur la diversification de notre patrimoine familial, nous avons rencontré Sopromec Participations car ils détenaient 20% d'une entreprise qui nous intéressait. Très vite, après ce premier contact, nous avons saisi l'opportunité de racheter la société de gestion et l'ensemble de son portefeuille de participations. Une telle démarche, qui nous a permis d'éviter de nous positionner comme un simple *business angel*, fut le moyen d'entrer dans le métier du capital-investissement en retenant une approche « industrielle », à savoir en ayant accès à un *deal-flow* suffisant afin de pouvoir sélectionner au mieux les sociétés à financer. L'expertise et le positionnement historique de Sopromec Participations ont fini de nous convaincre de l'intérêt d'en devenir le propriétaire.

2 Son positionnement en tant qu'actionnaire minoritaire reste-t-il une priorité ?

Absolument ! Je suis convaincu que sa feuille de route est la bonne, car nous choisissons nos investissements sur la base de la relation actionnariale que nous envisageons avec le dirigeant, auquel il faut accepter de faire confiance. A cet égard, le meilleur garant que nous puissions apporter à ce dernier réside dans le fait que l'argent que nous proposons de lui allouer provient de nos propres fonds et non de souscripteurs tiers. Il en est conscient et cela peut faire la différence avec certains autres investisseurs.

3 Quelles sont vos ambitions pour cette structure d'investissement ?

J'attends de l'équipe de Sopromec Participations qu'elle concrétise une dizaine d'investissements par an et autant de cessions. Et ce, en faisant du « capital-investissement utile », c'est-à-dire en accompagnant des dirigeants d'entreprise qui sont assez peu sollicités par les fonds, du fait de la taille réduite de leur société. Etant donné la modeste ampleur des tickets que nous plaçons et notre volonté de continuer à sélectionner les projets d'entrepreneurs, nous n'avons pas pour ambition de changer de braquet et de faire croître Sopromec Participations de façon démesurée. Son approche répond à un vrai besoin du marché, qu'il faut continuer à cibler.

4 ENTRETIEN

Stéphane Taunay, président du directoire de Sopromec Participations, et Stéphane Roy, membre du directoire, reviennent sur les vertus de l'accompagnement en minoritaire des PME. Un mode de financement qui convient à toute une frange d'entreprises, dont le développement intrinsèque se trouve facilité par un accompagnement actionnarial « sur mesure ».

“...Le financement des petites sociétés nécessite de définir et d'entretenir l'*affectio societatis*...”



Stéphane Taunay

Diplômé de Sciences Po Paris et de l'ESSEC, Stéphane Taunay a rejoint Sopromec Participations en 2007, avant d'en prendre la présidence du directoire, en février 2010. Auparavant, son parcours entrepreneurial l'a conduit à créer plusieurs sociétés – il fut à l'origine de l'éditeur de jeux sur minitel SDI, du site de marketing viral Pointop.com et de la société de soutien scolaire Profélève.



Stéphane Roy

Présent au sein de Sopromec Participations depuis 2006, Stéphane Roy a pour sa part mené toute sa carrière au sein de fonds d'investissement, depuis 1997. Cet ancien de l'EM-Lyon, titulaire d'un DESCF, a, en particulier, exercé au sein de Finama Private Equity, de Financière Vecteur puis de Naxicap Partners.

“...Pour nombre de chefs d'entreprise, un ticket de 500 000 euros est déjà considérable !...”

En France, allouer de petits tickets à des PME pour y détenir une position d'actionnaire minoritaire n'est pas une stratégie très prisée des fonds de capital-investissement. Pour quelles raisons ce segment d'intervention a-t-il été délaissé, selon vous ?

S. Taunay : Ce type de stratégie d'investissement n'est effectivement pas très à la mode, dans l'Hexagone. Peut-être parce que l'évolution du métier de capital-investisseur a été portée par plusieurs phénomènes, qui l'ont éloigné de ce type de dossier. D'une part, au début des années 2000, une majorité de financements a été structurée en suivant le modèle du LBO, en adoptant parfois des leviers d'endettement tendus. D'autre part, à y regarder de plus près, il existe un engouement souvent plus marqué pour les start-up technologiques que pour les PME installées – même si celui-ci peut varier en intensité, au fil du temps. En parallèle de ces aspects, il existe un dernier point, qui affecte l'ensemble des segments du private equity : au moment de l'entrée en vigueur de l'euro, on a vu une certaine inflation des montants alloués aux entreprises, avec une tendance à multiplier pas 6,5 les montants des tours de table qui étaient pratiqués auparavant. Par voie de conséquence, miser entre 100 000 et 500 000 euros dans une PME désireuse de nourrir son essor commercial ou de préparer la succession de son dirigeant-fondateur ne constitue pas le centre d'intérêt de la plupart des investisseurs présents à l'échelle nationale. Et c'est fort dommage : pour nombre de chefs d'entreprise, une enveloppe d'un demi-million d'euros constitue déjà un montant considérable !

N'est-ce pas aussi une question d'intérêt de ces entreprises pour le capital-investissement ?

S. Taunay : Probablement pas. De notre expérience, il ressort que notre spectre d'intervention est suffisamment profond pour mériter que l'on s'y intéresse. Accompagner financièrement des entreprises de taille modeste, comme nous le faisons chez Sopromec Participations, correspond parfaitement aux préoccupations de bien des sociétés françaises. En premier lieu, parce qu'il s'agit de répondre à leurs problématiques de développement, lorsqu'elles se doivent, par exemple, de satisfaire une hausse de la demande de leurs produits ou services, ou bien quand elles envisagent d'étendre leur rayon d'action. En second lieu, parce qu'il s'agit de leur donner les moyens d'assurer leur transmission, au moment où leur fondateur envisage de passer la main et de prendre sa retraite, en particulier. Le champ d'action est donc considérable.

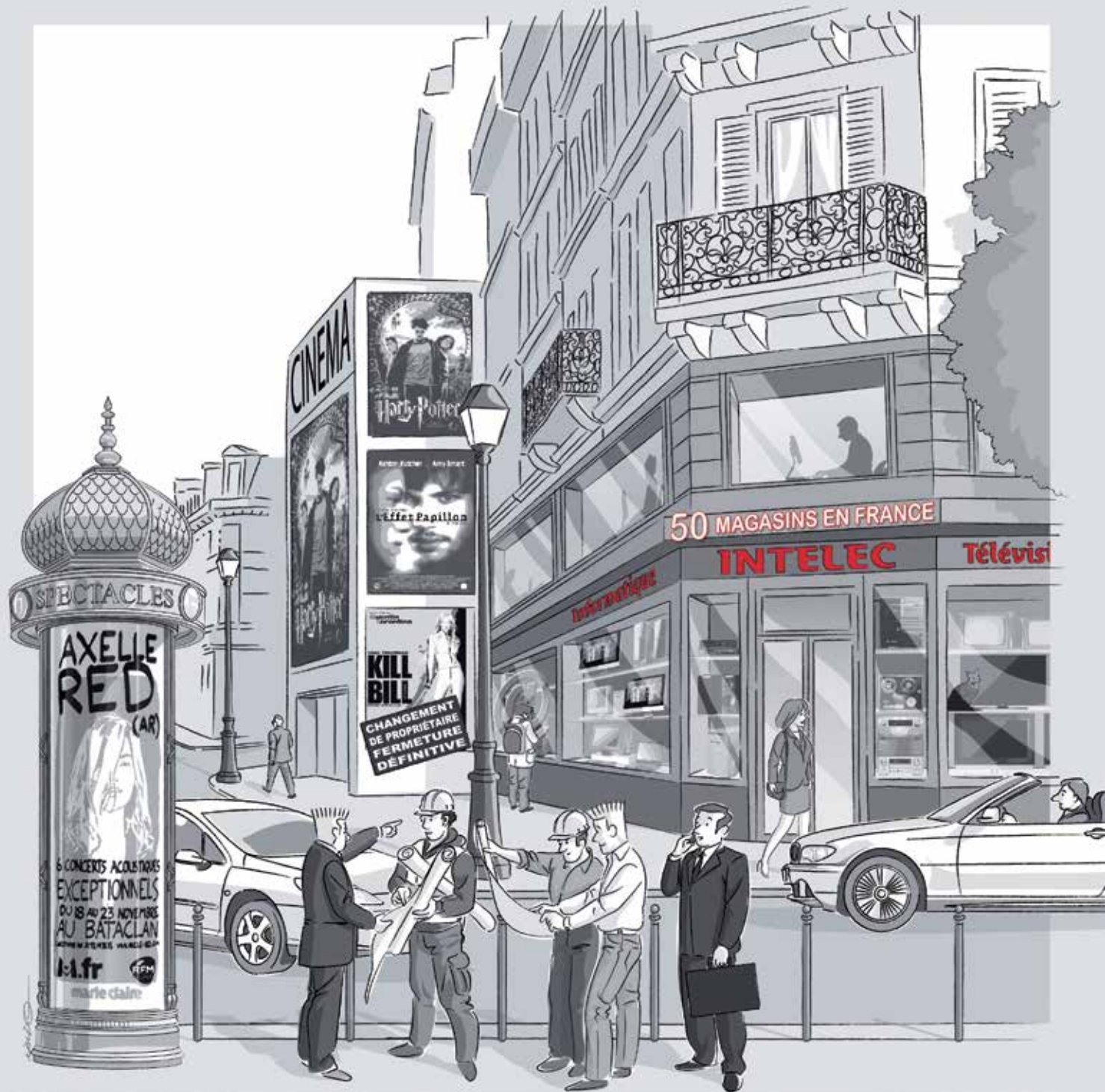
S. Roy : Dans ce cadre, nous préférons accorder la priorité aux entités dont le parcours de développement peut être considéré comme « raisonnable », afin d'être en mesure de les accompagner dans cette progression. C'est pourquoi nous sommes particulièrement sélectifs : ainsi, sur les 200 à 300 dossiers que nous recevons chaque année, nous nous focalisons sur les entreprises dont le chiffre d'affaires pourrait être doublé dans un laps de temps de cinq ans... Ce qui est déjà beaucoup !

**Certains investisseurs rechignent à financer des rachats d'entreprise, à la faveur de MBI.
Pour quelles raisons ne faites-vous pas partie de ceux-là ?**

S. Taunay : Avant tout, parce que nous faisons preuve de pragmatisme – à l'instar de notre actionnaire – , mais aussi car cela constitue « l'ADN » de Sopromec Participations. Financer le rachat d'une PME par un nouveau dirigeant, dans le cadre d'un mécanisme de « *management buy-in* » (MBI), est une opération dont l'utilité n'est plus à démontrer pour les PME. En revanche, c'est son degré de risque qui réfrène les ardeurs de certains actionnaires financiers. Il s'agit donc d'appréhender ce type de situation avec professionnalisme, en s'assurant de la cohérence du profil du repreneur avec l'entreprise qu'il souhaite s'approprier. Pour ce faire, il faut appliquer une grille de questions incontournables à la situation envisagée. Il faut notamment se demander si une personne qui affiche une brillante carrière au sein de grands groupes sera, ou non, en mesure de gérer une affaire à bien plus petite échelle... Dans le même ordre d'idée, il convient de chercher à identifier si, en dépit de son talent attesté, elle sera apte à écouter les conseils que peut lui prodiguer son entourage et si elle sera réceptive aux avis extérieurs. Cela étant, pour ce qui nous concerne, ce test objectif doit être conduit pour chacun des dossiers, qu'il s'agisse ou non d'un MBI. En estimant ainsi « l'élasticité » dont peut faire preuve le dirigeant, un actionnaire financier peut se faire une idée de ce que sera leur collaboration future.

**Dans les PME, comme dans toutes les entreprises, des accidents de parcours peuvent survenir.
Mais ne sont-ils pas plus difficiles à gérer ?**

S. Roy : Tout repose sur la façon dont l'actionnaire – même minoritaire ! – gère ses relations avec le chef d'entreprise. Pour ce qui nous concerne, nous partons du principe que le financement des petites sociétés nécessite de définir et d'entretenir l'*affectio societatis*, dès le rendez-vous initial. En conséquence de quoi nous disons toujours au dirigeant : « *Tenez-nous informés des difficultés que vous rencontrez, car le temps joue contre nous tous* ». En effet, il est relativement plus facile de faire face à un souci de trésorerie et de rechercher des solutions lorsque l'on dispose d'un délai de trois mois, plutôt que de s'y atteler une semaine avant l'échéance fatale. Bien entendu, ce mode opératoire n'est possible que s'il existe une forte relation de confiance entre le dirigeant et son actionnaire... C'est d'ailleurs dans cette optique que les outils de reporting sont utiles : ce sont des instruments d'anticipation, et non de « contrôle » !



5 ILS EN PARLENT

En l'espace de 50 ans, Sopromec Participations a accompagné quelque 600 entreprises dans tout l'Hexagone. Quatre dirigeants ayant côtoyé ses équipes s'expriment sur la relation qu'ils ont pu tisser avec cet actionnaire et la façon dont ils ont été en mesure de gérer les problématiques entrepreneuriales qui se sont posées à eux au cours de cette période. Regards croisés des patrons de Korporate, de Klac Industrie, de Wallix et d'Adix.



KORPORATE - Le rachat par MBI

Secteur d'activité : prestations de sécurité
Date de création : 2004
Nombre de salariés : 180
Chiffre d'affaires : environ 9 millions d'euros (2013)



« C'est dans le cadre d'une formation d'un mois au CRA (Cédants & Repreneurs d'Affaires), sur les techniques de financement d'entreprise, que j'ai rencontré Sopromec Participations, fin 2011. J'étais alors dans une démarche active de rachat après avoir œuvré dans le secteur du service aux entreprises, puis passé dix ans dans le monde de la sécurité », relate Jean-Marc Perrot, le président de Korporate. C'est ainsi qu'a débuté un processus de réflexion d'environ dix-huit mois, qui s'est conclu par la reprise du prestataire de

services de sécurité, créé presque dix ans plus tôt. « Les dirigeants de Sopromec Participations se sont presque plus intéressés à ma personne qu'au projet », pointe l'acheteur, qui n'hésite pas à insister sur la notion d'écoute et sur la proximité dont il a bénéficié.

Il est vrai que le parcours qu'ont tracé ensemble l'entrepreneur et l'investisseur se fonde sur des échanges nourris et sur le partage d'expériences : au premier d'apporter ses compétences métier, au second de livrer son analyse de la faisabilité du projet. « Ils sont présents, mais pas interventionnistes ! », appuie Jean-Marc Perrot. Et d'insister sur le fait qu'il lui arrive de solliciter son actionnaire sur des dossiers qui seraient susceptibles d'être autofinancés et, donc, gérés sans faire appel à lui. « Sa vision m'intéresse aussi », justifie-t-il. « Dans des phases où l'on peut se sentir esseulé, son œil extérieur peut être très utile, comme ce fut le cas dans mon processus de recherche d'entreprise à reprendre. » Au quotidien, cette option présente d'autant plus d'intérêt que Sopromec Participations n'a pas prédéterminé d'horizon de sortie du capital.



KLAC INDUSTRIE - La gestion des crises

Secteur d'activité : industrie mécanique
Date de création : 2000
Nombre de salariés : ns
Chiffre d'affaires : ns



Gérer les difficultés fait aussi partie intégrante de la vie d'une PME. En atteste l'expérience de Klac Industrie, un concepteur et fabricant de systèmes d'attache utilisés dans les outils et les engins de travaux publics. Créé sur la base de brevets exclusifs, mais devant miser sur l'expansion à l'international du fait d'une clause de non-concurrence de trois ans en France, cet industriel a d'abord puisé dans ses propres ressources pour grandir, avant de faire appel à Centre Loire Développement, puis à Sopromec Participations et à BTP Capital.

« L'instruction du dossier a pris neuf mois, car le contexte international de la fin de 2001 était moins porteur que prévu, ce qui a freiné l'accroissement de nos ventes », détaille Christian Morin, cofondateur de Klac Industrie. En dépit des obstacles, les efforts ont été récompensés par l'arrivée des bénéfices à compter de 2006.

Mais, dès 2008, la crise est sérieusement venue compliquer le déroulé des opérations. D'autant que la date coïncidait avec la mise en service de nouvelles installations ayant nécessité un investissement de 5 millions d'euros. Conséquence : du fait d'une contraction de 65% du chiffre d'affaires, Klac Industrie est entré en période de sauvegarde en mai 2010. Avant de connaître un redressement judiciaire du fait de l'effondrement du marché italien, un an plus tard, puis une expropriation des actionnaires fin 2012. « Je retiens néanmoins la formidable confiance et le soutien indéfectible, dont Sopromec Participations m'a gratifié, ayant conscience de l'énergie que j'ai déployée pendant ces quatre ans d'agonie. De vraies relations humaines sont nées de cette histoire », atteste Christian Morin.



Conseiller, c'est agir ensemble

ADIX- La préparation de la transmission

Secteur d'activité : conseil aux entreprises

Date de création : 1994

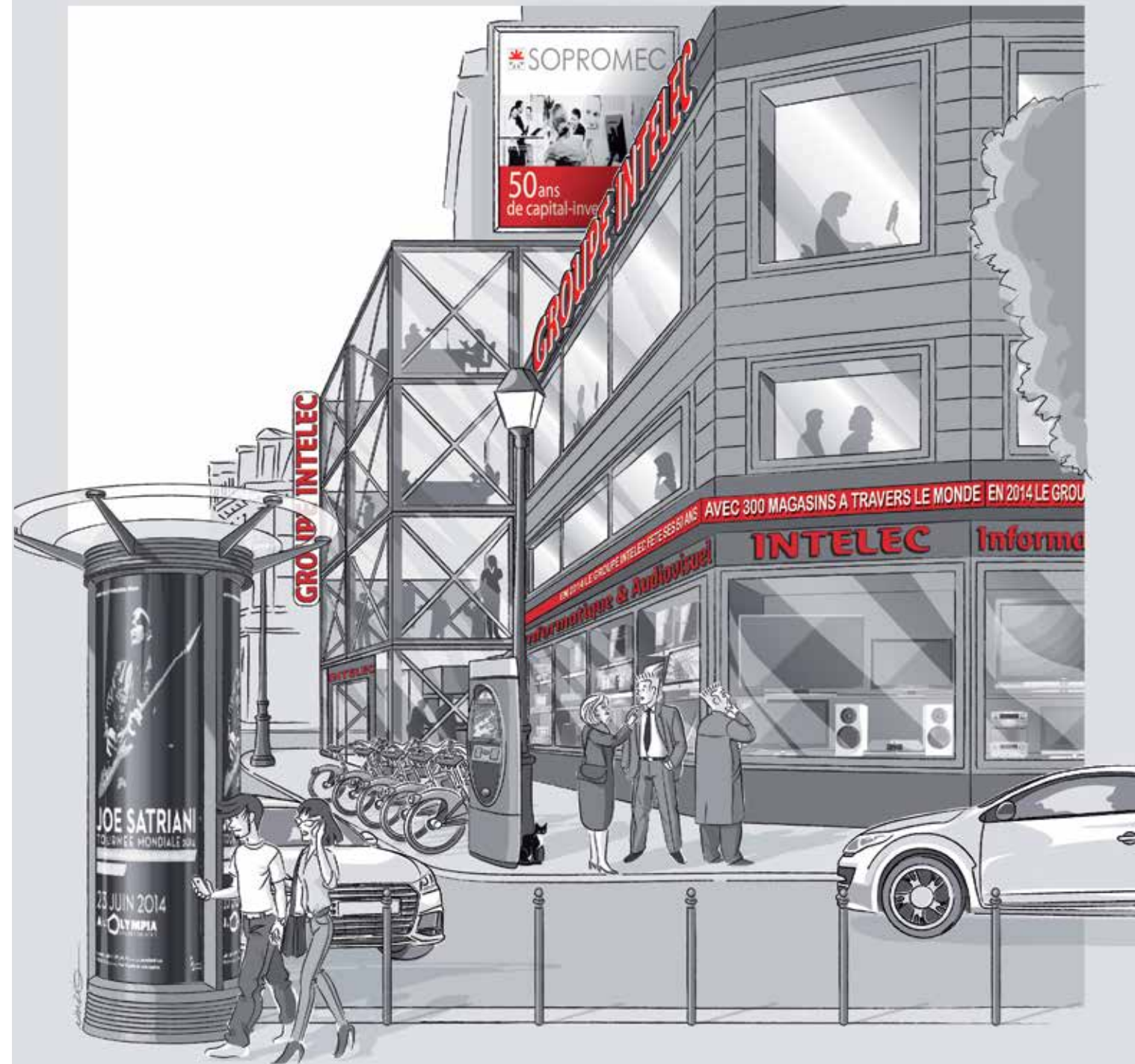
Nombre de salariés : 30

Chiffre d'affaires : 5 millions d'euros (2013)

Actif dans l'élaboration et la mise en œuvre de projets de changement – comme la réorganisation de branches d'activité ou l'évolution des systèmes d'information –, Adix cherchait à planifier son avenir. Désireux d'orchestrer un passage de témoin, son président-fondateur, Pierre-Yves Pennarun, se heurtait au refus de son banquier de financer cette étape par un simple emprunt. « *C'est alors que nous avons opté pour un projet de transmission de l'entreprise à cinq ans, structuré autour de l'entrée d'un investisseur et d'emprunts bancaires* », se remémore-t-il. « *Mais, lorsque nous rencontrons les fonds d'investissement, le contact était froid, souvent centré sur des considérations techniques... Nous sentions que notre dossier ne les intéressait pas trop. Jusqu'à ce que nous discussions avec Sopromec Participations.* »

Une fois le contact initié, lors d'un rendez-vous où l'investisseur a souhaité rencontrer simultanément les trois futurs associés, les protagonistes ont structuré leur partenariat s'appuyant sur deux réunions par an, à la hauteur

des besoins de la situation. « *Nous les sollicitons aussi lorsqu'il nous arrive de recruter des personnes d'un certain niveau, comme il est stipulé dans notre pacte d'actionnaires* », détaille Pierre-Yves Pennarun. Forts d'une relation qualifiée de « climat de confiance », les dirigeants d'Adix abordent sereinement la question du débouclage de leur premier LBO, à partir de l'été 2015. En imaginant réitérer l'exercice et en gardant une place pour Sopromec Participations.



WALLIX - L'accompagnement d'un projet

Secteur d'activité : logiciels informatiques

Date de création : 2003

Nombre de salariés : 45

Chiffre d'affaires : environ 5 millions d'euros

« Après avoir autofinancé nos premières années d'existence, nous nous sommes mis en quête d'actionnaires, au moment où nous mettions en œuvre un changement de modèle économique et un nouveau positionnement produits. Nous cherchions à financer l'amorçage de ce projet, en quelque sorte », relate Jean-Noël de Galzain, le président de l'éditeur de logiciels Wallix. C'est sur cette toile de fond que l'ex-société de services en logiciels libres de sécurité a reçu l'appui de Sopromec Participations et d'Access2Net, en 2007. Et opéré sa mutation pour devenir un expert des solutions de cyber-sécurité – comme la gestion des mots de passe et la traçabilité des accès informatiques. « Il s'agit surtout d'une rencontre de personnes », poursuit-il. « On se dit les choses telles qu'elles sont. Et, lorsque l'on est confronté à la solitude du dirigeant, c'est essentiel de pouvoir compter sur un partenaire qui n'hésite pas à évoquer tous les sujets, même désagréables, avant de prendre une décision ».

De fait, Wallix a connu une succession de phases depuis qu'il a redessiné son tour de table. Après s'être transformé – en constituant un pôle produits et en se dotant d'une équipe marketing & ventes Europe notamment, l'éditeur de logiciels a évolué jusqu'à connaître une phase de forte croissance actuellement. Et ce, après avoir une nouvelle fois ouvert son capital, en accueillant Auriga Partners, TDH (le véhicule d'investissement de Thierry Dassault) et le FSN PME, géré par Bpifrance. « Dans l'ensemble de ces phases, Sopromec Participations nous a toujours encouragés tout en faisant preuve d'humanité », se réjouit Jean-Noël de Galzain, dont le souhait n'est autre que de permettre à son actionnaire un bon retour sur investissement.



6

FICHE D'IDENTITÉ
SOPROMECS PARTICIPATIONS

INTERVENTIONS	
Types d'opérations	Développement – Transmission – Rachat secondaire
Zone géographique	France métropolitaine
Secteurs d'activité	Tous secteurs
MONTANTS	
Montant d'investissement	0 à 500 K€
Montant moyen	250 K€
Participation/constitution de tours de table	Jusqu'à 3 M€
STATISTIQUES ANNUELLES	
Nombre de dossiers reçus	>250
Nombre de dossiers instruits	60
Nombre d'investissements	8
Portefeuille de participations	50
Contacts	

Sopromec Participations – 19, rue du Quatre Septembre – 75002 Paris
www.sopromec.fr

Stéphane Taunay
Tél. : 01.44.77.94.82
stephane.taunay@sopromec.com

Stéphane Roy
Tél. : 01.44.77.94.83
stephane.roy@sopromec.com

Sopromec Participations tient à remercier l'ensemble des personnes qui ont participé à la préparation de ce livre blanc en apportant leur témoignage.

Pierre-Yves Dargaud, associé-fondateur d'AP Management

Jean-Noël de Galzain, président de Wallix

Michel Gomart, ex-directeur de participations de Sopromec Participations

Patrick Grumelart, ex-président du directoire de Sopromec Participations

Christian Morin, cofondateur de Klac Industrie

Pierre-Yves Pennarun, président-fondateur d'Adix

Jean-Marc Perrot, président de Korporate

Gérard Théry, ex-président du directoire de Sopromec Participations

Marc Vuillermet, ex-président de la Banque Worms

Raphaël Gorgé, actionnaire de Sopromec Participations

Muriel Raizer, secrétaire générale de Sopromec Participations

Dossier réalisé par **Franck Moulins**

Illustrations de **Nando**

Mise en page effectuée par **Mésopotamie**

Créé en 1964,
Sopromec Participations accompagne les PME
en fonds propres et en minoritaire
dans le cadre d'opérations de transmission
et de développement.

 **SOPROMECE PARTICIPATIONS**

19, rue du Quatre Septembre - 75002 Paris - Tél : +33 (0)1 44 77 94 80 - www.sopromec.fr