

Antoine SAGE:

IPEM Pulse, nous avons le plaisir de recevoir Jean-Luc Allavena Président d'Atlantys Investors avec un partenariat actif avec Apollo. Jean-Luc, Merci de nous consacrer le temps d'un thé.

Jean-Luc Allavena:

Merci beaucoup.

Antoine SAGE:

Nous sommes à l'Ipem en deux-mille-vingt-quatre, à la fois dixième anniversaire. Pourquoi êtes-vous là aujourd'hui et quelles sont les qualités qui justifient que sur ces dix dernières années, vous continuez à venir l'IPEM ? Et qu'est-ce que vous espérez pour la suite pour l'IPEM ?

Jean-Luc Allavena:

Tout d'abord j'ai participé à ce congrès depuis sa création. Non seulement j'étais là lors de la première édition, mais j'ai accompagné les fondateurs avec les premières idées, certains des premiers participants et donc je leur suis fidèle parce que l'utilité est très claire. Les acteurs du private equity ont besoin de se réunir régulièrement, mais pas seulement entre investisseurs et fonds, mais avec l'ensemble de l'écosystème, Que ce soit des conseils comme des banques, comme des avocats, comme des cabinets de stratégie, des dirigeants qui ont été à la tête des entreprises dans lesquelles les fonds investissent, certaines autorités avec lesquelles nous travaillons tous, ou bien leurs émanations comme la BPI qui fait un travail remarquable. Il n'y avait pas avant la création de l'IPEM un endroit en Europe dans lequel nous pouvions tous nous retrouver et c'est pour cette raison je pense que le succès a été immédiatement au rendez-vous puisque peu de temps après la création, il y a déjà plusieurs milliers de personnes chaque année au mois de janvier à Cannes.

Antoine SAGE:

Et en effet avec un foisonnement très clair, un passage de génération aussi et à la fois la promesse de levées, de deals, d'appropriation de ce qui est l'environnement du private equity. Et de se retrouver à Cannes est toujours une ambiance tout à fait particulière et très stimulante.

Jean-Luc Allavena:

Au début de chaque année puisque nous sommes au mois de janvier, à nous tous de nous faire une idée à peu près correcte de ce qui va se passer dans les douze mois qui viennent. Rien de mieux que de venir prendre le pouls d'une industrie comme nous le faisons tous avec nos propres angles aujourd'hui et demain. Deuxièmement, nous ne sommes pas tellement, notamment entre fonds, des concurrents. Il y a beaucoup de points d'entrée dans l'investissement, du venture au large cap comme ce que l'on pratique. Il y a des bases communes d'un métier puis il y a ensuite des secteurs totalement différents, ce qui fait que l'échange d'expérience que l'on a est très facile ici parce que dans quatre-vingt-dix pour cent des cas, il n'y aura pas de concurrence entre deux fonds qui dialoguent entre eux. Les investisseurs peuvent se rendre compte de manière un peu plus précise de ce que font les uns les autres, et de comparer ça, nous facilite le travail de communication et de conviction vis-à-vis d'eux Et tous ceux qui en vivent ou qui contribuent sont plus atteignables ici. Parler à un grand cabinet d'avocat, un banquier, réfléchir à des opérations qui s'annoncent au

début d'une année, comparer les uns avec les autres, c'est aussi plus facile pour tout le monde donc il n'y a que des vertus. C'est pour cette raison, je pense qu'il y a une grande fidélité et que l'IPEM a marché dès le début. Il y a maintenant un complément qui est à Paris, je pense que les deux se complètent.

À Paris, parce que le monde entier, beaucoup de fonds, d'investisseurs, de personnalités du monde de l'investissement peuvent venir. Cannes en début d'année, comme vous le disiez, un peu plus convivial, un peu plus simple, a aussi son rôle à jouer. Donc je vais chaque année aux deux événements.

Antoine SAGE:

L'IPEM recouvre une question qu'on voit assez peu ici, la question de l'économie réelle, c'est-à-dire, en définitive, les structures qui sont réellement accompagnées par les fonds. Et en ce sens, votre expérience et votre trajectoire est empreinte de cette réalité économique de ce qu'est une entreprise. Est-ce que vous pouvez nous permettre de faire le lien ? Ce qui se passe ici à l'IPEM et justement ce caractère très opérationnel des entreprises que nous sommes ?

Jean-Luc Allavena:

Vous faites clairement référence au fait qu'en quarante ans d'activité professionnelle, vingt ont été consacrés à des entreprises dont deux que j'ai géré ou dirigé ultimement, une branche de Pechiney et Lagardère Média à l'intérieur du groupe Lagardère. Et vingt ans à peu près comme investisseur avec un certain nombre de grands fonds dont Apollo que vous avez cité mais également d'autres plateformes, et ma propre société Atlantys.

On pratique le métier d'investisseur après avoir dirigé des entreprises. On a une certaine approche, on cherche des angles stratégiques, des angles opérationnels, des potentiels d'amélioration de performance que l'on a soi-même pratiqué en dirigeant d'autres sociétés. Pour moi il y a une colonne vertébrale au milieu de cela, c'est que la finance est au service de l'entreprise et de l'industrie en particulier. J'ai été un industriel au sein de Pechiney pendant près de dix ans, il y a longtemps, et j'ai conservé cette culture. Et le fait que l'industrie a besoin de capital pour se développer. Il y a de très bons plans de réindustrialisation qui ont été lancés en Europe, en France en particulier, mais nous couvrons beaucoup d'autres pays européens. C'est le cas d'Atlantys qui est un type activité, mais pour y parvenir, il faut bien entendu identifier les secteurs qui ont un potentiel, les équipes, les technologies, les outils industriels, mais il y a aussi le moteur ou plutôt l'essence dans le moteur, et c'est le capital sous toutes ses formes. Quand je dis capital ce n'est pas forcément strictement ce mot là, ce sont toutes les solutions en capital que les fonds peuvent apporter que ce soit du vrai pur capital ce qu'on appelle de l'equity, voir tous les autres fonds de dettes ou de tout ce qui finance des actifs. Et la caractéristique de l'ipem c'est aussi de permettre de se retrouver avec un spectre aussi large d'intervenants et pas strictement ceux qui investissent dans le capital des entreprises avec un rôle de gouvernance.

Cette industrie financière n'a pas cessé d'inventer des solutions et d'être de plus en plus créatives pour répondre aux besoins des entreprises. Il y a des opérations qui se font désormais qui permettent d'apporter du capital long à une entreprise sans forcément la diluer, changer de gouvernance. Par exemple, il y a des financements qui viennent de fonds

privés, pas uniquement de financement bancaire ou de financement de marché. L'equity, on n'est plus monobloc. Donc l'impression que j'ai, c'est que du côté des entreprises, il y a une beaucoup plus grande ouverture notamment chez les grands groupes qui pendant longtemps n'ont pas aimé ce secteur de la finance Et ces investisseurs financiers qui depuis le livre "Barbarians in the gate" donnait l'impression d'être des prédateurs ou des vautours et venir acheter en endettant les entreprises, voire en les déposant.

Antoine SAGE:

Si vous permettez, c'est la deuxième fois aujourd'hui qu'on cite cet ouvrage que seuls les étudiants de l'INSEAD continuent à lire et j'incite tout le monde à vraiment le relire pour comprendre l'évolution de ce marché parce qu'il a beaucoup changé.

Jean-Luc Allavena:

Nous sommes au milieu des années quatre-vingt, il y a quarante ans. Certains de ces métiers sont nés en donnant la possibilité d'acheter des actifs sans avoir le capital et en mettant énormément de dettes. Dans certains cas, ça a abouti au découpage malheureux d'un certain nombre d'entreprises ou un endettement trop élevé ou à des actions qui étaient essentiellement orientées vers la façon de trouver un conflit pour l'actionnaire plutôt que la bonne santé de l'entreprise. Cette période est derrière nous et là aussi partout dans le monde. Aujourd'hui il y a des entreprises de toutes tailles, les grands groupes, celles qui sont encore des entreprises familiales, celles qui ont été créées par des entrepreneurs, mais celles qui ont été aussi sur le marché ou détenue par des fonds et elles ont des besoins. Ces besoins c'est financer leurs activités, C'est quelquefois faire tourner leur portefeuille, vendre des actifs, acheter des actifs, améliorer leurs performances en permanence, Trouver les solutions qui permettent de conduire une activité et sa stratégie. De l'autre côté il y a des pourvoyeurs de capital au sens large qui peuvent l'amener quand on regarde le bilan d'une entreprise de la première ligne où il est écrit capital jusqu'à la dernière et ces solutions n'ont cessé de se sophistiquée de s'améliorer et de répondre aux besoins des deux côtés. Il y a des investisseurs qui sont les clients des fonds, qui confient du capital en espérant un certain niveau de rendement par rapport au risque qu'ils ont envie de prendre et de l'autre côté il y a des entreprises qui expriment à ces fonds, à ces pourvoyeurs les besoins qu'elles ont. J'ai l'impression qu'il y a une bien meilleure harmonie Le tout dans un respect social croissant.

Les opérations les plus complexes de "détournage" qu'on appelle dans le langage financier anglo-saxon se font de mieux en mieux. Les fonds ont apporté aux grandes entreprises ou aux autres des solutions pour que lorsqu'elles ont besoin de céder un actif qui n'est plus stratégique, qui n'est plus assez performant, qu'elles ne peuvent plus financer, elle le fasse dans l'intérêt de l'entreprise et de son corps social à commencer par toutes les équipes et ceux qui y travaillent avec une très bonne transition Et avec le meilleur chance de réussir en tant qu'entreprise autonome. Donc tout ceci est vertueux et comme je le disais tout à l'heure C'est la finance au service de l'entreprise et en particulier de l'industrie quand c'est le secteur qui est visé. Je crois qu'on a vécu une évolution favorable est que des rencontres de cette nature y contribuent parce qu'elles permettent à tous les acteurs qui réalisent des opérations, qui les initie ou qui les identifie de mieux se connaître, de mieux savoir travailler ensemble, de mieux se comprendre, de mieux partager les solutions techniques Et d'aboutir pour l'entreprise et l'économie à des solutions de bien meilleure qualité.

Antoine SAGE:

Donc il vous semble aujourd'hui que le private equity a été au rendez-vous en termes d'accompagnement de ces entreprises et de cette économie réelle ?

Jean-Luc Allavena:

Totalement, vous le voyez dans les études que font dans tous les pays les associations qui regroupent des investisseurs, France Invest ou d'autres et vous verrez deux choses fondamentales. La première est que ce monde de l'investissement a été capable de drainer les capitaux nécessaires pour qu'un nombre croissant d'entreprises puissent se financer, puissent vivre. Il y a eu, c'est très intéressant dans les dernières années, l'apparition de la notion de raison d'être de l'entreprise. Beaucoup de groupes ont défini leur raison d'être. Il n'y a rien de plus simple que de définir la raison d'être des investisseurs. Donner aux entreprises le capital et les solutions dont elles ont besoin pour mener leurs activités et les développer. Si c'était de mon côté c'est ce que je dirais.

Donc elles ont trouvé leur rôle, leur raison d'être et leur place. Je pense qu'elles ont laissé et ce monde d'investissement a laissé derrière lui parce que c'est un monde jeune, c'est un métier jeune, il n'a même pas un demi-siècle. Les opérations qui ont été initiées au début des années mille-neuf-cent-quatre-vingt. C'est un métier qui a quarante ans, il est très très jeune et il a acquis sa maturité très vite. Il y a eu comme toujours quand il y a des innovations des erreurs au début. Tout le monde a essayé de les corriger y compris d'ailleurs les superviseurs ou les régulateurs et aujourd'hui ce métier parvient vous le voyez dans le volume des capitaux qu'il collecte chaque année c'est une demande de ses clients. Si les investisseurs viennent vers des fonds, c'est qu'ils ont eu satisfaction dans les investissements qu'ils ont réalisé si les entreprises se tournent de plus en plus vers des solutions de cette nature au lieu d'aller faire une introduction en bourse. Essayer de trouver absolument une autre entreprise qui rachète une ou de temps en temps tout simplement rester sans solution au détriment des entreprises qu'un groupe ne peut pas vendre parce qu'il n'a pas trouvé sa contrepartie et qu'il stationne sur un parking non stratégique en attendant un jour de trouver preneur, donc s'appauvrit en quelques années. De plus en plus, tous ces mondes se rencontrent. Donc je trouve que les acteurs, pas strictement les investisseurs, ont été au rendez-vous. C'est que de plus en plus de groupes industriels se tournent vers des solutions proposées par les grandes plateformes d'investissement ou par des fonds de taille moyenne, Les clients, les investisseurs de ces fonds trouvent de plus en plus ce qu'ils attendaient, que les entreprises elles-mêmes vivent très bien. Ce sera ma conclusion. Interroger à l'ipem France Invest, puisque nous sommes ici, mais je vais dans les autres pays européens et vous verrez que toutes les études démontrent qu'une entreprise qui a dans son capital un fonds d'investissement à une meilleure croissance et plus créatrice d'emploi, il a une meilleure rentabilité que des entreprises qui n'en ont pas. La rentabilité uniquement ça pourrait être un point d'interrogation, c'est rentabilité à tout prix, mais les deux autres paramètres que je viens de citer montrent que c'est avec une vraie création de valeur parce que si une entreprise est en croissance, qu'elle crée de l'activité, de l'emploi, de l'investissement et qu'elle ait une rentabilité, c'est bien qu'elle est administrée ou gérée Suivi par des investisseurs qui ont fait un travail professionnel en profondeur. Le private equity puisqu'à l'intérieur de Le p et le e. Bon cette signification est un vrai acteur créateur de valeur.

Antoine SAGE:

Qu'est-ce que nous pouvons vous souhaiter pour deux-mille-vingt-quatre et à cette industrie pour deux-mille-vingt-quatre cela ?

Jean-Luc Allavena:

Que les opérations réalisées permettent ce développement de l'industrie dans de nombreux pays européens et mondiaux, mais ce qui me concerne pour Atlantys, c'est en Europe principalement, deuxièmement c'est qu'il y ait une évolution économique qui soit favorable, c'est-à-dire que la décrue des taux d'intérêt s'amorce, qu'il n'y ait pas comme certains l'ont prévu de récession quel que soit son niveau puisque et que les acteurs arrivent ainsi à bien converger. Que ce soit entre les acheteurs et les vendeurs vers les valeurs qui permettent de faire des opérations au lieu de les mettre en suspens parce qu'on n'est pas d'accord par incertitude sur la tendance qui va venir voir derrière, c'est le deuxième point pour pouvoir faire et mener ses opérations. Et le troisième c'est que ce soit toujours avec plus de d'explications, de transparence, de pédagogie en d'autres termes que tous les acteurs qui sont autour d'une entreprise et tout particulièrement et de priorité absolue, ceux qui sont à l'intérieur et qui travaillent et qui apportent compétences, leur temps, leur énergie au développement d'une entreprise puisse se dire qu'elle est dans les meilleures mains puisque l'actionnaire est aussi celui qui donne toutes les orientations principales De l'entreprise qu'il est confié à des dirigeants et que ce système social, ce corps social fonctionne de manière toujours plus harmonieuse. J'ai eu beaucoup de plaisir dans plusieurs opérations que j'ai eu l'occasion de conduire à avoir ce dialogue avec les syndicats par exemple que expliquer pourquoi et comment un fonds d'investissement va contribuer quelquefois mieux au développement d'une entreprise Que un groupe industriel qui n'aurait pas une priorité stratégique pour l'activité ou qui n'aurait pas le temps ou les moyens financiers ou les moyens humains Ici y consacrer c'est extrêmement intéressant. Il faut que de plus en plus nous expliquions nos métiers et là aussi c'est une vertu de l'IPEM, C'est que tout le monde peut venir ici y compris des salariés d'une entreprise, des dirigeants d'une entreprise venir comprendre comment fonctionne le métier de l'investissement moment et de ce fait au lieu d'avoir une crainte à l'intérieur de l'entreprise, on va avoir l'impression qu'il y a des choses qui ne sont pas compréhensibles, Chacun se sent à l'aise parce qu'il comprend le rôle que jouent ceux qui interviennent avec différents angles, un peu comme des rayons du soleil avec l'entreprise au coeur.

Il y a cinq, dix, quinze styles d'intervenants qui sont nécessaires à la vie au développement des entreprises et plus chaque acteur comprend ce qu'apporte l'autre et comment fonctionne l'autre, mieux Les entreprises fonctionnent

Antoine SAGE:

En somme, une clarté quant à la raison d'être et sa position dans cette chaîne de valeur, Une clarté quant à son engagement et la manière dont on mesure cet engagement permet justement cette fluidité et permet aussi à l'environnement du private equity de rester agile et très réactive dans ces phases extrêmement adverses. Et sachant que ça pose la question évidemment de qu'est-ce que la normalité ? Et ces derniers temps nous ont plutôt démontré que la normalité était peut-être simplement un concept éthéré.

Jean-Luc Allavena:

Oui parce que il faut que ce monde de l'investissement apporte des solutions Il est d'une vraie valeur jetée aux entreprises dans lesquelles il intervient. Donc je disais à l'instant que c'est largement trouvé par de nombreuses compétences. Cette compétence doit en permanence s'accroître. L'agilité puisque vous avez utilisé ce mot est fondamental, c'est qu'est-ce qu'un actionnaire ? Un groupe ? un dirigeant d'entreprise ? Demander un fonds. Ça m'arrive très régulièrement d'être interrogé pour une conversation préliminaire : je suis confronté à tel problème pour le groupe que je dirige, quelles sont les solutions que vous pouvez mettre à ma disposition pour trouver du capital, combler certaines difficultés, accompagner un plan d'investissement ? Et nous devons être des apporteurs de solutions. Et de l'autre côté, les entreprises nous les aidons aussi à s'ouvrir à un certain nombre de techniques supplémentaires et de recherche d'objectifs. La performance n'est pas l'objectif en soi, c'est à quoi est-ce qu'elle sert. Si l'amélioration de performance sert à investir plus, à développer des activités à l'étranger, à investir dans la recherche, c'est parfait si elle sert strictement à distribuer du dividende à des investisseurs, non il n'y a pas forcément de but direct. Mais avant toute chose, il faut arriver à mesurer le potentiel de performance atteignable sans mettre l'ensemble d'un trop sous tension et pour le bénéfice de tous parce que dans des opérations dans lesquelles interviennent des fonds comme vous le savez, c'est désormais si situation bien faite, un très large nombre de salariés de l'entreprise qui s'y retrouvent associés.

Et ça il y a encore un potentiel de progression très fort, très important et il passe par la pédagogie parce que pour ceux qui décide d'investir lorsqu'une opération est structurée, c'est toujours un engagement important, c'est toujours une somme importante quel que soit Le niveau et donc plus il y aura aussi de personnes engagées dans l'entreprise plus il y aura des dirigeants maîtrisant ces Solution financière est capable de ce fait d'associer leurs équipes à cette notion d'investissement Plus on aura des entreprises performantes et encore une fois la vertu d'associer Toutes les composantes d'une profession comme celle-ci, c'est aussi que chacun puisse venir chercher ses solutions et j'ai croisé ici depuis hier des dirigeants, des conseils dans le rôle et de structurer des opérations de cette nature ou bien d'ailleurs De conseiller les personnels des entreprises c'est toute cette connaissance doit se diffuser au maximum pour amener autant de solutions Société que l'on doit financer.

Antoine SAGE:

Et en ce sens si vous me permettez une toute dernière question : comment s'inscrit la démocratisation du Private Equity même si le terme est assez vilain en tout cas l'arrivée d'investisseurs non institutionnels pour la première fois de leur vie en termes d'allocation dans cette classe d'actifs ?

Jean-Luc Allavena:

Alors lorsque le Private equity est né, il était effectivement limité à des investisseurs de grande taille et avec des niveaux individuels de commitment dans les fonds très élevés parce que c'était un métier à l'époque de très haut risque Qu'il fallait donc le limiter à des acteurs capables d'assumer ce risque. Donc il était hors de question il y a quarante ans ou il y a trente ans il y a vingt ans d'aller proposer comme source d'investissement de son épargne il y a des Investisseurs qui n'avaient pas la capacité ou le temps de suivre ces opérations ou qui n'étaient pas à même d'apprécier le risque, il était hors de question d'aller faire de manière large. Tout l'échange que nous venons d'avoir, on voit que c'est un métier qui est parvenu à maturité ou à une meilleure maturité. Qui est donc très fiable, les

opérations sont très bien structurées, calibrées, équilibrées. De ce fait, l'investisseur prend un risque beaucoup plus limité qu'auparavant. D'autant que lorsque des difficultés surviennent, les solutions financières seront elles-mêmes de plus en plus adaptées et sophistiquées. On peut restructurer une dette, on peut injecter du capital sans avoir forcément de dilution. On peut venir financer des actifs. Donc à tous les paliers en quelques décennies, on a limité le degré de risque que prend un investisseur.

Nous sommes passés à la phase deux. Les fonds ont commencé, pour utiliser votre terme, je ne suis pas certain que je le retiendrai comme ça, mais démocratisé en tout cas faire appel à un plus large nombre d'investisseurs pour des montants moins importants parce que la fiabilité des opérations réalisées par ces fonds s'est considérablement accrue donc on offre à un investisseur qui ne va pas avoir le temps de suivre les opérations un degré de sécurité qui permet en quelque sorte in fine de faire un appel public à de l'investissement ou à de l'épargne. Troisièmement, les fonds individuels qui avaient généralement des équipes restreintes, la plupart des plateformes ont aujourd'hui des structures qui correspondent à n'importe quel groupe industriel, donc ont la faculté de gérer une base d'investisseurs beaucoup plus large. Ces trois ou quatre paramètres réunis montrent une évolution et je pense qu'elle est aussi initiée à la demande des clients qui entendent parler de fonds qui génèrent des rentabilités beaucoup plus élevées que leurs gestionnaires classiques d'actifs et qui viennent taper à la porte en disant mais fait j'ai vu l'opération de tel ou tel fonds, est-ce que vous pensez que je pourrais participer jusqu'à maintenant c'était no way parce que vous devez être dans Un ticket qui ne va pas correspondre, aujourd'hui c'est oui on est capable par ce qu'on appelle des feeders, des des des collectes de mutualiser de vous donner une part qui correspond au niveau d'épargne que vous souhaitez allouer. Mais c'est aussi sous la pression d'un plus grand nombre de clients commençant à connaître de mieux en mieux le monde du private equity, cette demande est venue. S'il n'y a pas de demande, pas besoin de saucissonner.

Si la demande est forte, on cherche à découper des opérations pour que tout le monde puisse y gagner

Antoine SAGE:

Jean-Luc Allavena, merci beaucoup pour cet échange, pour la clarté des propos et profondément directionnelle Et cette direction nous amène à l'IPEM de Paris, très bientôt, un immense merci.

Jean-Luc Allavena:

Et surtout à Cannes.

Antoine SAGE:

À Cannes aujourd'hui, puis à Paris, Cannes de nouveau, si vous en convenez. Merci.