

La **Jaune** et la **Rouge** *Polytechnique*

Supplément au numéro 718 - Octobre 2016

RESTRUCTURATION

Une transformation
opérationnelle
des entreprises



INVESTISSEURS

Des dirigeants en soutien
aux entreprises
en difficulté



ACQUISITION

« Distressed M & A » :
une opération
qui ne s'improvise pas



DOSSIER SPÉCIAL
RETOURNEMENT ET REDRESSEMENT D'ENTREPRISES

Revue mensuelle de l'Association des anciens élèves et diplômés de l'École polytechnique



INVESTIR DANS LA RENAISSANCE DES ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ

Depuis plus de 25 ans, **Butler Industries** investit en fonds propres dans des entreprises en difficulté afin de leur donner un nouvel envol. Le point avec Walter Butler, Président Fondateur de la société.



Walter Butler

BIO EXPRESS

Walter Butler est diplômé de l'École Nationale d'Administration (ENA) et Inspecteur des Finances. Il a débuté sa carrière en 1983 comme Inspecteur des Finances au Ministère des Finances. De 1988 à 1990, il occupe la fonction de directeur exécutif au sein de la banque d'affaires Goldman Sachs à New York puis Londres. En 1991, il fonde Butler Industries et Butler Capital Partners.

L'activité de redressement et de retournement de Butler Industries date de 1991. Depuis cette date, vous avez participé à de nombreux dossiers emblématiques, voire très médiatisés. Pouvez-vous nous en dire plus ?

Oui ! Cela fait 25 ans, nous avons été les premiers en Europe, et gardons aujourd'hui le même enthousiasme ! Les années 90 ont été marquées par le retournement du groupe de communication BBDO qui employait plus de 3000 employés dans 8 pays. Nous avons pris le contrôle de l'entreprise que nous avons ensuite rapproché en 1997 du leader mondial Omnicom. En 1998, nous avons repris Osiatis, entreprise en dépôt de bilan avec le soutien de ses 600 employés, et c'est à mes yeux un des plus beaux retournements en Europe. Nous sommes restés actionnaires de cette SSII pendant dix-huit ans. Sur cette même période, Osiatis est passé de 600 à 4 500 collaborateurs et a atteint un CA de plus de 500 millions d'euros. En 2013, nous l'avons rapproché du groupe Econocom, dont nous sommes aujourd'hui le second actionnaire.

Les années 2000 ont été marquées par nos premiers investissements dans les start-ups. En 2005, nous avons proposé la seule offre de reprise pour la SNCM aux côtés de Veolia et de l'État français. La même année, nous avons également repris le groupe FLO qui regroupe plusieurs grandes brasseries françaises et qui emploient plus de 6 000 personnes. Nous l'avons accompagné dans son redéploiement sur de nombreuses années. 2006 a été marqué par la reprise très médiatisée du PSG avec Colony Capital et Morgan Stanley. Nous sommes restés actionnaires du groupe de football pendant environ 6 ans. En 2009, nous avons réalisé notre premier investissement dans la dette et en 2011 nous avons fait notre premier investissement direct en Amérique latine. En 2011, nous avons également été l'acteur de la plus importante reprise d'une entreprise en dépôt de bilan des vingt dernières années en France, Anovo, le leader mondial de la gestion durable des produits électroniques. Sur les 3 offres de reprise faites, les collaborateurs de l'entreprise ont voté à hauteur de 85 % pour la nôtre et en trois ans, l'entreprise est passée de 4 000 à 5 400 collaborateurs et son CA est

« DANS LES ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ, NOUS CHERCHONS À VOIR DES SEMENCES LÀ OÙ BEAUCOUP VOIENT DES DÉBRIS. NOUS CHERCHONS À INCULQUER UNE MENTALITÉ DE START-UP POUR FAVORISER LEUR RENAISSANCE. »



« IL NOUS ARRIVE D'ASSURER LA PRÉSIDENTIE ET LA DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ DANS UN PREMIER TEMPS. J'AI AINSI ASSURÉ CES FONCTIONS PENDANT PLUSIEURS MOIS À DE NOMBREUSES REPRISES COMME SUR LES DOSSIERS ANOVO OU NEXTIRAONE. NOUS NE NOUS CACHONS PAS DERRIÈRE UNE ÉQUIPE DE MANAGEMENT, NOUS ASSURONS NOS RESPONSABILITÉS POUR PROGRESSER TOUT EN NOUS APPUYANT SUR LES ÉQUIPES DÉJÀ EN PLACE. »

passé de 250 à 350 millions d'euros. Nous l'avons récemment rapprochée d'Ingram Micro.

En 2013, nous avons investi dans une douzaine d'entreprises en difficulté et démarré notre activité en Chine continentale. En 2015, parmi les nombreuses opérations que nous avons menées, nous avons notamment repris NEXTIRAONE, spécialisé dans les solutions télécom et digitales pour les entreprises.

Quel est le dénominateur commun à toutes ces opérations de retournement ?

Nous cherchons à voir des semences là où beaucoup voient des débris. Nous leur inculquons une mentalité de start-up pour favoriser leur renaissance.

Quelle est votre approche de ce secteur ?

Nous considérons systématiquement toutes les opérations au-dessus d'une certaine taille. Aujourd'hui, sur le marché du retournement, il y a deux lignes de démarcation :

- L'entreprise n'a pas encore déposé le bilan. Des difficultés peuvent exister dans le cadre d'une conciliation. Elle peut être face à une dette qu'elle va essayer de renégocier ou à une recherche de nouveaux investisseurs. Ce sont des processus extrêmement bien rodés en France comme l'illustre l'activité de LBO, qui sont des discussions combinées à une renégociation de la dette. Ces entreprises ne sont pas assez rentables même si elles sont positives dans leur exploitation, mais elles ne gagnent pas assez d'argent à cause de leurs dettes. Nous avons déjà repris plusieurs entreprises dans cette situation.
- L'entreprise est en dépôt de bilan et est passée au tribunal pour cessation de paiements. Elle est en perte d'exploitation, elle a contracté trop de dettes et perd également de l'argent au niveau de l'exploitation. Nous sommes en

général les seuls repreneurs sur ces entreprises connaissant ce type de difficulté.

Nous essayons de voir ce qui peut être reconstruit à partir des débris. Le plan de redressement que nous mettons en place passe par ce que nous appelons les 100 jours. En effet, les 3 premiers mois sont assez normés. Nous intervenons de manière très complète : il nous arrive d'assurer la présidence et la direction de la société dans un premier temps. J'ai ainsi assuré ces fonctions pendant plusieurs mois à de nombreuses reprises comme sur les dossiers ANOVO ou NEXTIRAONE. Nous ne nous cachons pas derrière une équipe de management, nous assumons nos responsabilités pour progresser tout en nous appuyant sur les équipes déjà en place.

Comment vous distinguez-vous sur ce marché qui s'est considérablement développé en France ces dernières années ?

Comme nous le disent les syndicats, nous sommes des investisseurs industriels. Nous disposons d'une expertise unique que les industriels ont rarement et qui nous permet d'accompagner les entreprises dans leur renaissance. En France, il n'existe pas d'entreprise comme la nôtre qui investisse en fonds propres avec un track record de plus de 25 ans qui lui permet d'avoir une vision de long terme sur le marché.

Nous restons à l'écoute du marché et des dernières tendances. D'ailleurs, nous avons participé à un des premiers pré-pack plans de cession qui permet une préparation du dépôt de bilan en

amont. Sous réserve de l'accord de l'administrateur judiciaire, du tribunal et du procureur de la République, lors du dépôt de bilan, l'acquéreur est immédiatement identifié.

Le mot de la fin ?

Nous gardons le même enthousiasme que le 1er jour ! Les entreprises que nous avons reprises représentent plus de 50 000 emplois... et surtout nous sommes l'espérance pour les collaborateurs et salariés dans bien des cas. Aider les entrepreneurs à rêver, construire et reconstruire, c'est cela notre métier. Avec 25 ans d'expérience, nous avons bien compris que sans remise en cause permanente, ou innovation, aucune entreprise ne peut survivre. ■

EN BREF

Créé il y a plus de 20 ans, **Butler Industries** est un investisseur industriel global basé à Paris, Shanghai, Londres et Sao Paulo qui accompagne les entreprises depuis leur naissance jusqu'à leur renaissance en passant par leur redéploiement et leur internationalisation. Butler Industries a repris 35 entreprises soit près de 50 000 emplois, plus de 2 milliards d'euros d'actifs immobiliers, plus de 500 millions d'euros d'encours de crédit en Europe.