



« Donner du temps aux entrepreneurs : le véritable objectif d'une finance à impact »

Fanny Letier et François Rivolier : « Projeter son entreprise sur le long terme signifie être capable de distinguer les effets de mode des véritables ruptures de tendance »

Le constat est connu depuis des années. Pourtant, il reste toujours aussi marquant : la France possède de très belles PME, mais ne parvient pas suffisamment à les faire croître pour les transformer en entreprises de taille intermédiaire (ETI). Résultat, là où l'Allemagne possède plus de 12 000 ETI, le Royaume-Uni plus de 10 000, l'Italie plus de 8 000, nous n'en dénombrons que 5 400. Or, études après études, il ressort que les ETI sont un poumon essentiel du tissu économique : ce sont elles qui créent le plus d'emplois au niveau national (335 000 entre 2009 et 2015), ce sont souvent les fers de lance des exportations (3% des entreprises françaises réalisent 34% de l'export), ce sont elles, encore, qui innovent et posent les jalons de l'économie de demain en totalisant 23% des dépenses R&D et 26% de l'investissement productif en France.

Comment faire grandir les PME et les transformer en leaders sur leur marché ? En se donnant du temps ! En moyenne, il faut compter vingt-et-un ans pour construire une ETI et dépasser les 50 millions d'euros de chiffre d'affaires ; industrialiser une innovation de rupture ou bâtir un champion mondial demande parfois plusieurs générations de dirigeants, ce qui signifie mettre en place des équipes dirigeantes qui prennent le temps de préparer leur succession sereinement, sans précipitation.

Urgence. Le temps, justement, c'est ce qui manque le plus aujourd'hui aux entreprises. Il s'est dramatiquement raccourci ces dernières années, avec la montée d'une

forme de culture de « l'urgence » dans les sphères politiques et économiques, aggravée par la pression des réseaux sociaux, de la financiarisation de l'économie et de la crise des finances publiques.

Et pourtant les défis - climatiques, technologiques, sociétaux, économiques, auxquels nous faisons face, sont des défis structurants, qui se développent dans le temps. Et les défis des chefs d'entreprise restent toujours les mêmes : pour grandir dans ce contexte de transformation permanente, ils doivent poursuivre les investissements d'avenir, penser à réaliser des acquisitions, soutenir la R&D, recruter des talents et fidéliser les collaborateurs, s'internationaliser. Il faut y penser plus que jamais, car dans un contexte de concurrence internationale renforcée, ne plus avancer, c'est reculer lorsque l'on est une entreprise européenne.

Dans de telles conditions adverses, réussir sa croissance pour une PME ambitieuse signifie être capable de superposer les temps, de fixer et tenir un cap de long terme, qui inspire, qui motive, qui entraîne, tout en gérant les aléas du quotidien et les inévitables imprévus. Maintenir le cap, adapter le chemin, pouvoir passer alternativement du court au long terme. Et pour cela, il faut savoir se doter des instruments et des ressources humaines capables de se projeter sur ces deux plans.

C'est vrai, d'abord, en matière de





financement. Une structure financière adaptée doit mélanger apports en capitaux longs et courts, pour donner la flexibilité nécessaire au bilan sans l'alourdir.

Plusieurs innovations financières récentes permettent aujourd'hui d'y parvenir, allant des fonds propres aux quasi-fonds propres. On voit également se développer - et c'est heureux ! - les investissements dits « evergreen » qui signifient, littéralement, « perpétuels » mais incarnent surtout la flexibilité maximale. A la différence du Private equity classique, fonctionnant en fonds fermé à durée limitée (cinq ans généralement), l'investisseur « evergreen » n'a pas d'horizon de sortie et peut ainsi accompagner l'entrepreneur dans ses différents cycles sans être pressé par le temps, lui offrant la garantie de pouvoir sortir au meilleur moment pour l'un comme pour l'autre. En matière de dette, une des innovations majeures des dernières années a consisté en la mise en place des obligations relance lancées au lendemain de la Covid qui permettent aux entreprises d'émettre de la dette garantie par l'Etat pour une maturité plus longue que les obligations classiques, puisqu'elle atteint les huit ans.

Tous ces instruments permettent d'avancer par tous les temps en garantissant un apport en capital sur une plus longue période.

En matière de stratégie de développement, projeter son entreprise sur le long terme signifie être capable de distinguer les effets de mode des véritables ruptures de tendance. Un exemple particulièrement d'actualité est celui de la RSE. Sur ce sujet, gare aux slogans ! On ne devient pas une entreprise à impact en un claquement de doigts. A l'heure actuelle, moins de 1% des entreprises européennes sont alignées avec la taxonomie européenne. L'enjeu, c'est la transformation de notre tissu économique vers une économie plus durable. Autrement dit, se projeter sur le temps long. La question n'est donc pas de chercher à changer son métier, mais la façon dont on fait son métier, faire évoluer les modèles d'affaires. Ici aussi, ce qui compte, c'est le temps long : on doit convaincre ses parties prenantes que les changements vont dans la bonne direction, sans se précipiter, au risque - sinon - de se retrouver dans une impasse stratégique.

Nos équipes ont récemment développé cette approche du temps long avec le groupe

Enygéa, l'un des leaders français et européens de la location d'équipements sanitaires BtoB (avec notamment sa marque WC Loc), fournissant plus de 30 000 chantiers et équipant près de 4 000 événements par an.

« Mezzanine à impact ».

Le groupe, en forte croissance, voulait à la fois financer son développement international tout en renforçant ses critères RSE aussi bien en interne que dans son impact extérieur.

Ce qui nous a conduits à faire un montage financier basé sur un prêt de 13 millions d'euros sous forme de « mezzanine à impact ». Il s'agit d'une obligation structurée dite « de quasi-fonds propres » (non comptabilisée dans les ratios d'endettement), qui permet donc de renforcer les fonds propres - mais sans ouverture du capital (étant assortie de bons de souscription d'action qui seront monnayés, mais pas exercés).

Des obligations dont le taux est bonifié en fonction de l'atteinte d'objectifs d'impact. Concrètement, si ces objectifs sont atteints, les intérêts sont réduits jusqu'à 100 points de base, soit 1% annuellement. Les critères pour mesurer cette atteinte reposent, dans ce cas précis, sur les économies d'eau réalisées, l'amélioration de l'empreinte carbone des chantiers BTP, la valorisation des déchets ou l'accessibilité, notamment pour les personnes à mobilité réduite.

Le temps, c'est enfin et surtout, ce qui permet de concilier performance et sens. Chez GENEIO, nous combattons l'idée reçue qui oppose rentabilité et durabilité. Au contraire, nous pensons que les leaders de demain sont ceux qui investissent dans la durabilité et que ce choix est gage de surperformance pour l'avenir. D'abord parce que la pérennité des entreprises passe par la durabilité des modèles d'affaires et qu'il faut donc maîtriser les risques de durabilité. Mais aussi, et au-delà, parce que la demande sociétale est là, et qu'il faut innover pour y répondre, pour satisfaire cette demande, qui va tirer le marché : c'est une question de pérennité et une chance pour les entreprises européennes qui peuvent retrouver un véritable leadership.





Dans ce contexte, l'investisseur ne doit pas uniquement financer le développement de l'entrepreneur. Il doit l'accompagner, sur le temps long, raisonner comme lui. La meilleure des approches gagnantes est donc celle qui remonte la durabilité au cœur de la stratégie, car elle concilie performance et sens.

Fanny Letier
et François Rivolier

Développement long terme

**Fanny Letier et
François Rivolier**

sont cofondateurs de la
société d'investissement
GENEO Capital

Entrepreneur, composée
d'entrepreneurs et de
familles, qui appuie les
PME et ETI dans leurs
projets de développement
long terme.

**« Réussir sa croissance
pour une PME ambitieuse
signifie être capable de
superposer les temps, de
fixer et tenir un cap de
long terme, qui inspire,
qui motive, qui entraîne,
tout en gérant les aléas
du quotidien et les
inévitables imprévus »**





NATHALIE OUNDJIAN

