

FINANCE

Réussir une spin-off

Donner son indépendance à une activité considérée comme non stratégique est une opération fréquente chez les grands industriels. Mais pas aussi simple qu'on pourrait le croire.

GAËLLE FLEITOUR

Le 1^{er} février, Zoetis a soufflé sa première bougie. Un an déjà que la filiale en santé animale de l'américain Pfizer, le numéro un mondial de la pharmacie, a pris son indépendance en s'introduisant en Bourse. Dans l'industrie, les spin-off sont fréquentes lorsqu'un groupe choisit de se recentrer sur son cœur de métier. Reste à trouver la stratégie gagnante pour mener à bien cette opération.

1 BIEN PRÉPARER LE MODÈLE ÉCONOMIQUE

Une spin-off réussie, cela se prépare ! Établir un business plan qui tienne la route sur cinq ans, s'assurer de la solidité des clients, avoir confiance en un retour à l'équilibre suffisamment rapide sont les points clés, selon Marc-Olivier Bévierre, associé du cabinet de conseil Cepton. « L'opération est plus aisée lorsque l'entreprise se sépare d'une entité qui vendait déjà des produits et dégageait du chiffre d'affaires », commente-t-il. Comme Materne, ancienne entité du groupe Danone, reprise par son management et aidé de fonds d'investissement successifs. L'un d'eux, Activa Capital, lui a d'ailleurs permis de devenir un acteur majeur des des-

LA BONNE RECETTE

- **ÉTABLIR UN BUSINESS PLAN** qui tienne la route sur cinq ans.
- **S'ASSURER DE LA SOLIDITÉ** des clients, avoir confiance en un rapide retour à l'équilibre. Plus facile pour une entité qui vendait déjà des produits et dégageait des bénéfices. S'il s'agissait d'un centre de coûts, il faut parvenir à valoriser ses travaux.
- **COUPER LE CORDON EN DOUCEUR** avec la maison mère, en la faisant participer aux frais de fonctionnement, ou s'engager sur des contrats les premières années.
- **ASSOCIER LES SALARIÉS** à cette aventure.

serts fruités et lactés, en la faisant fusionner en 2006 avec le spécialiste des crèmes desserts Mont Blanc, spin-off de Nestlé. Gare cependant aux partenaires financiers trop gourmands ! Parkéon, spécialiste des horodateurs sorti du giron de l'industriel Schlumberger en 2003, a dû restructurer sa dette il y a un an. Trop endetté depuis son deuxième rachat par LBO en 2007, à des conditions de marché intenable aujourd'hui, il ne parvenait plus à se développer.

Plus récemment, d'autres formes de spin-off, plus compliquées, sont apparues comme celles de centres de coûts, type structures de recherche. Le groupe pharmaceutique Sanofi y travaille actuellement, afin de donner leur autonomie, d'ici à quatre ans, à plusieurs unités de son site de recherche de Toulouse. Mais l'exercice est délicat. « Le résultat des recherches de ces entités passant automatiquement dans le groupe, la notion de valeur rendue n'était pas évidente, résume Marc-Olivier Bévierre. Il faut parvenir à la valoriser, et voir si c'est compatible avec les prix du marché. » L'enjeu est énorme : éviter la fermeture d'un site de recherche, désastreuse pour l'image d'un industriel et ses relations avec les pouvoirs publics. La recette miracle ? La confiance de la maison mère et des salariés, les compétences scientifiques, une infrastructure à taille humaine et des dirigeants complémentaires, selon Frédéric Cren, le président et cofondateur d'Inventiva, spin-off du laboratoire américain Abbott.

2 COUPER LE CORDON OMBILICAL EN DOUCEUR

Pour réussir l'accouchement, la maison mère ne doit pas se contenter d'abandonner des actifs (produits ou contrats). Faute de repeneur pour le laboratoire dijonnais Fournier, Abbott a cédé, en 2012, à un tiers des salariés les équipements du site, une bibliothèque de 230 000 molécules et la propriété intellectuelle sur deux programmes de recherche. Il a convenu également de couvrir, durant cinq ans, une partie des frais de fonctionnement d'Inventiva, leur start-up. Pour lui laisser le temps d'atteindre la rentabilité et une quinzaine de millions d'euros de chiffre d'affaires en s'ouvrant à d'autres clients. Chez Pfizer, la rupture a été tout aussi progressive. « Nous avons gardé des accords privilégiés en R&D pour avoir accès à certains produits, confie Roberta D'Amore, la directrice générale de Zoetis France. Pfizer s'est aussi engagé à nous aider durant un certain temps sur certaines fonctions support qu'il nous faudra ensuite internaliser. »

3 JOUER LA CARTE DE L'AGILITÉ

Proximité, réactivité, innovation : retrouver une petite taille procure certains avantages. Des arguments non négligeables pour séduire de nouveaux clients, tout en se fondant sur son expertise historique. « Pfizer a commencé à bâtir son activité de santé animale il y a soixante ans. Nous portons un héritage important, mais nous voulons aussi nous démarquer par l'innovation, dans laquelle nous investissons 10 % de notre chiffre d'affaires », précise Roberta D'Amore. Si Zoetis est déjà le numéro un mondial des laboratoires vétérinaires, avec 4,3 milliards de dollars de chiffre d'affaires, il sait qu'il



La biotech Inventiva, spin-off d'Abbott créée en 2011, a signé un contrat avec le groupe américain pour l'accompagner dans son développement pendant cinq ans.

lui faudra mettre au point de nouvelles solutions, notamment sur le marché des antiparasitaires pour animaux de compagnie, afin de battre en Europe son concurrent MSD, la filiale de santé animale de Merck. Chez Inventiva, une équipe de business développeurs s'attelle à prendre contact avec de potentiels clients, groupes pharmaceutiques, sociétés de biotechnologies ou chercheurs souhaitant bénéficier d'une aide industrielle. Cependant, aux yeux de grands donneurs d'ordres un peu frileux, un fournisseur plus petit peut également être perçu comme étant plus fragile, et donc représenter un risque de défaut plus élevé...

4 ASSOCIER LES SALARIÉS

Neuvième laboratoire vétérinaire mondial avec 607 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2012, Ceva fait partie des concurrents français de Zoetis. C'est également l'ancienne division santé nutrition animale de Sanofi. En 1999, la structure aquitaine prend son envol dans le cadre de quatre LBO successifs, auxquels le patron et les salariés sont associés. « 800 personnes en France sont actionnaires

de l'entreprise. Nous partageons des valeurs, la création de richesse et les mêmes contraintes », raconte Marc Prikazsky, le PDG de Ceva. Car l'humain est un élément déterminant dans la réussite d'une spin-off. Dans cette aventure entrepreneuriale, qui nécessite de quitter sa zone de confort pour prendre des risques, « il faut prendre seulement des gens volontaires et il faut être très clair dès le départ », résume Marc-Olivier Bévierre. Les dirigeants se séparent généralement de tous les salariés, avant de leur proposer d'être réembauchés à des conditions différentes : un nouveau contrat de travail, un salaire maintenu mais sans toutes les garanties des grands groupes et avec un variable plus important (afin de le lier plus directement aux résultats de l'entreprise), des actions de l'entreprise pour le management...

« Les salariés de Fournier avaient le choix entre partir dans le cadre du plan social ou postuler pour nous rejoindre et continuer à exercer leur travail, résume Pierre Broqua, le directeur de la stratégie et cofondateur d'Inventiva. Nous avons ouvert 102 postes, 72 personnes ont signé. Nous sommes tous motivés par la même aventure. Aujourd'hui, nous sommes 72 fondateurs. » ■