



Financial sponsors et corporates recrutent peu les uns chez les autres. Même si ces mouvements feraient sens, ils se heurtent à la nature des profils recherchés et à l'obstacle de la rémunération.

People : la consanguinité prévaut toujours chez les fonds

Sur le papier, le redémarrage du M & A pourrait favoriser les embauches chez les fonds et dans les cellules de fusions-acquisitions des corporates. Dans un marché concurrentiel, ces deux populations logneraient les profils expérimentés atypiques, capables de mener des deals différenciants. « Ces

recruteurs apprécient les candidats à l'aise dans des situations variées: croissance, restructuration, expansion sur d'autres zones que l'Europe, etc. La prime allant vers les profils dotés d'un réel sens commercial, et capables de se vendre y compris en interne », note Muriel Moreau, associée au sein du cabinet de chasse de têtes CT Partners. Mais ces mouvements restent plutôt rares, dans la pratique.

Si les fonds de LBO et de « cap-dév » ne piochent pas plus largement dans le vivier des corporates, c'est tout d'abord parce qu'ils n'ont pas la culture de l'embauche pour des fonctions senior, quelle que soit la provenance des recrues (spécialistes du private equity, industriels, banquiers d'affaires, etc.).

Priorité à la mobilité interne

Selon les relevés de *Capital Finance*, l'écrasante majorité de leurs nominations d'associés et de directeurs d'investissement correspond à des promotions internes. Sur le seul début de 2014, la tendance ne s'est pas inversée en faveur des arrivées, malgré la reprise des « fusacqs ». Les GPs misent sur la stabilité des équipes. Les quelques transferts d'envergure récents font office d'arbres qui cachent la forêt. Comme chez CVC Capital Partners, qui a recruté l'ex-Goldman Sachs **Jean-Christophe Germani** pour succéder à Domin de Kerdaniel, à la tête de son bureau français, l'an dernier. Bridgepoint dément aussi les statistiques. La private equity house paneuropéenne a récemment accueilli dans ses rangs l'un des partners d'Activa Capital, **Olivier Nemsuern**, ainsi que **Gwénaëlle Le Ho Daguzan**, une directrice de participations de Dzeta Conseils. Mais ces deux transferts ont été menés afin que le GP puisse afficher une taille critique dans le segment du lower mid-cap, pour son équipe dédiée Bridgepoint Development Capital – une logique se prolongeant par l'acquisition en cours d'Edmond de Rothschild Capital Partners.

Une série d'aller-retour

Dès lors qu'ils projettent de recruter, les sponsors ne mettent pas les profils non issus du monde du private equity en haut de la pile de CV qu'ils reçoivent. « Ils cherchent avant tout des dealmakers pour leurs fonctions senior, rappelle Muriel Moreau. Recruter quelqu'un qui n'a jamais signé d'investissement pose problème auprès des LPs. C'est effectivement un mauvais message sur la capacité d'une équipe à déployer un véhicule et à signer des sorties. » Dans le passé, quelques professionnels du monde des corporates ont bien garni les équipes d'investissements des fonds. Quelques exemples emblématiques n'ont pas été concluants. A l'instar de celui de l'aller-retour de **Charles Bouaziz** chez PAI Partners. Arrivé en provenance de Monoprix, en 2011, l'intéressé a quitté le fonds large cap l'année suivante pour rallier Ontex, en tant que P-dg. Autre cas de figure un peu similaire, bien qu'il s'inscrive dans un horizon de temps plus long : celui de **Bruno Crémel**. Ce dernier a quitté la Fnac en 2006 pour LBO France, avant de signer son départ six ans plus tard pour devenir le patron de Darty France – un poste qu'il n'aura d'ailleurs assumé que quelques mois. « Passer d'une grande entreprise à un fonds, c'est accepter un changement de culture radical, notamment parce que c'est accepter d'officier dans des équipes réduites et selon

des schémas de décision différents », confie un GP. Certains managers issus d'industriels ont toutefois pris goût au capital-investissement, au point d'enchaîner les fonctions dans différents fonds. A l'instar de **Jean-Marc Espalioux**, qui a fait ses premières armes dans le métier chez Financière Agache Private Equity, une structure d'investissement de Bernard Arnault. Par la suite, il a posé ses valises chez Montefiore Investment comme associé, en 2011.

COO: une exception

D'autres ont profité d'un début d'engouement des fonds mid-cap pour la constitution d'équipes de directeurs opérationnels. C'est typiquement le cas de **Gilles Taldu**, un ex-manager de Capgemini, arrivé en 2012 chez LBO France, où il pilote une équipe de personnes dans cette activité. Mais aussi de **Jean-François Briand**, qui, avant d'occuper une fonction similaire chez Activa Capital, a officié sept ans chez le grossiste alimentaire Brake. Ou encore de **Johann Dupont**, qui a œuvré chez Editis, puis au M & A de Publicis Groupe, avant de devenir directeur opérationnel chez Abénex Capital. Mais la volonté des fonds de se doter d'une operating team reste assez faible et ferme la porte aux profils issus d'entreprises. Les GPs recherchent avant tout des profils polyvalents, capables d'avoir la main sur les investissements, sur les sorties et sur le suivi du portefeuille.

Corporates: l'élan entrepreneurial

De leur côté, les industriels auraient moins de réticences à aller débaucher des professionnels du private equity, pour leur cellule M & A, ou même dans des fonctions de type daf, dans de plus petits groupes. « Les corporates peuvent effectivement être tentés par des recrutements chez les investisseurs, tant les profils qui évoluent chez ces derniers n'ont souvent plus à démontrer leur sens des responsabilités, estime Diane Segalen, partner chez Segalen+Associés. Pour eux, cela peut être un moyen de s'insuffler un élan entrepreneurial. » « Les industriels ont une bonne image des professionnels des fonds, parce que ces derniers savent s'engager auprès de sociétés et qu'ils sont chargés de déployer des capitaux pour le compte de souscripteurs, observe pour sa part Axel de Schieter, principal chez CTPartners. Sans oublier qu'ils peuvent en côtoyer un certain nombre lors de négociations autour de deals. » Les sociétés sous LBO sont enclines à recruter des investisseurs en capital. Très actif en matière de build-up, le producteur d'ingrédients naturels pour l'agroalimentaire Diana s'est ainsi offert les services d'un directeur de participation d'Argos Soditic, **Bastien Guelton**, pour piloter sa cellule M & A. Frans Bonhomme a sollicité l'un des professionnels de celui qui est désormais son ex-actionnaire majoritaire, Cinven, en tant que daf, en l'occurrence **Geoffroy Willaume**. Mais, d'une manière générale, il serait



Bon à savoir

Les corporates ont une bonne image des professionnels des fonds

exagéré de parler d'une vague de transferts d'experts du non-coté vers les corporates. « *Auprès des grands groupes qui cherchent à étoffer leur département M & A, les investisseurs sont en concurrence frontale avec les banquiers d'affaires, relativise un interlocuteur. Ces derniers travaillent en général sur un volume de dossiers bien plus considérable que leurs confrères des fonds et font souvent preuve d'une capacité d'exécution qui n'est plus à démontrer.* » Quelques transferts récents de professionnels de la banque d'affaires vers le corporate illustrent totalement cette tendance. Altrad s'est ainsi offert il y a quelques mois les services de Louis Huetz de Lempis, l'un des associés de Leonardo & Co, en le recrutant comme directeur général. Le loueur de matériel pour l'industrie du bâtiment connaît particulièrement bien celui-ci, puisqu'il a eu recours à ses conseils dans la plupart des opérations de croissance externe qu'il a orchestrées récemment. De son côté, Céline Lagniez a également quitté la boutique de M & A Aforge Finance pour devenir la responsable des fusions-acquisitions de Webhelp. L'esprit de l'investissement en capital étant radicalement différent de celui des entreprises, il n'est pas non plus rare que certains profils ayant quitté des sponsors pour des industriels refassent le chemin inverse. Arrivé dans la cellule d'acquisitions de Carrefour en provenance de Duke Street en 2012, **Philippe de Lestrang**e est ainsi revenu dans le non-coté, comme directeur de participations, chez Dzeta Conseil. Alors qu'il était directeur général adjoint chargé du développement et des finances, **Thierry Coloigner** a été recruté en tant que directeur au sein de Bridgepoint, l'un der-

nier. Pour mémoire, il avait lui aussi fait ses armes chez Financière Agache Private Equity, entre 2007 et 2010.

L'élément de la rémunération

Les possibilités de transferts entre corporates et sponsors ne sauraient évidemment être décorréliées des conditions de rémunération offertes par le capital-investissement. « *La classe d'actifs*

Les possibilités de transferts entre corporates et sponsors ne sauraient évidemment être décorréliées des conditions de rémunération offertes par le capital-investissement.

a certes l'avantage de constituer un métier complet, mais il est bien plus difficile de générer les mêmes performances dans les deals qu'avant la crise, rappelle Muriel Moreau. Espérer toucher à terme le même niveau de carried interest qu'auparavant peut être particulièrement difficile. » « *Des professionnels de l'investissement acceptent une rémunération de 1,5 à 2 fois moins*

importante en rejoignant un industriel, nuance Diane Segalen. C'est une nouveauté qui traduit la volonté de nombreux candidats de donner du sens à leur carrière en leur offrant un virage. »

// XAVIER DEMARLE

Quitter le non-coté pour fonder une start-up: l'exemple de Gilbert Saada

Après avoir fait carrière dans le capital-investissement, certains peuvent aussi être tentés par l'aventure entrepreneuriale. C'est notamment le cas de Gilbert Saada, ex-responsable des investissements chez Eurazeo, structure qu'il a quittée au début de 2011 et où il a travaillé une dizaine d'années. Après son départ, il a d'abord envisagé de lancer son propre fonds. Lors de la campagne présidentielle de 2012, il s'est également rapproché de l'équipe du candidat Hollande pour alimenter ses réflexions sur le rôle du capital-investissement dans l'économie – certains l'annonçaient même à la tête de la Banque publique d'investissement. Finalement, il a choisi de cofonder une start-up avec trois de ses connaissances.

« *Cette start-up, baptisée Expliseat, a conçu un modèle de siège d'avion hyperléger, qui permet aux compagnies aériennes de faire des économies sur leur consommation de carburant, raconte Gilbert Saada. Je l'aide autant à récolter des financements que dans son développement commercial, aussi bien en Europe qu'en Asie et en Amérique du Nord.* » Pour assumer cette mission, l'intéressé peut évidemment compter sur le carnet d'adresses qu'il s'est constitué chez Eurazeo. « *Au sein d'une telle structure d'investissement, on contribue à la transformation de sociétés aux côtés de leur management, tant en phase d'expansion qu'en phase de crise, ajoute-t-il. C'est une expérience très riche qui me sert beaucoup aujourd'hui.* » // X.O.

DOSSIER



DIANE SEGALEN
SEGALEN+ASSOCIÉS

« Pour de l'investissement, les sponsors préfèrent faire grandir leurs équipes que recruter »



VIOLAINE AMIGUES
SEGALEN+ASSOCIÉS



Leurs parcours

Diane Segalen
(magistère juriste d'affaires
Paris-II, YMP Inseed)

2011

Création de Segalen+Associés

2005

Vice-chairman de CTPartners

1997

Associée chargée de la practice
finance chez Heidrick & Struggles

Violaine Amigues (HEC)

2011

Fait partie de l'équipe fondatrice
de CTPartners, en tant que
partner

2008

COO chez Leonardo & Co

2004

Création du cabinet de
recrutement Fullfeel

Selon les deux partners du cabinet de chasse de têtes, les fonds recrutent surtout pour muscler leurs équipes de relations investisseurs, dans un paysage de fund raising hyperconcurrentiel.

C.F.: Les fonds jouent-ils la carte du recrutement pour leurs équipes d'investissement ?

V.A.: À leurs yeux, la meilleure voie de nomination reste la promotion, pour les fonctions les plus senior. La cooptation de Cédric Château et de Jonathan Zafrani, respectivement à la tête des bureaux tricolores d'Advent International et de Carlyle, illustre totalement cette tendance. Chez les sponsors, la priorité est de faire « grandir » les forces en présence. Sans surprise, les arrivées s'effectuent donc dans les échelons les plus bas. Les profils issus de banques d'affaires et de transaction services restent les premiers concernés, en raison de leurs compétences financières solides. Et pour les jeunes postulants, entrer dans le milieu du private equity répond à une volonté de se rapprocher de la réalité du terrain en côtoyant des participations.

C.F.: Dans le paysage encore hyperconcurrentiel des levées de fonds, les gérants cherchent plutôt des compétences en relations investisseurs...

D.S.: En effet, c'est l'un des domaines dans lesquels les besoins de recrutement des sponsors sont les plus importants, tant les enjeux liés aux fund raisings sont capitaux. Il est impensable, du point de vue des sociétés de gestion, de se contenter de revenir vers les LPs tous les cinq ans avec un agent de placement et, entre-temps, de ne faire qu'un reporting d'activité ponctuel. Dans le private equity, les équipes spécifiquement dédiées aux relations investisseurs se multiplient donc, à l'instar de ce qui existe déjà au sein des hedge funds. Ce mouvement concerne des gérants de toutes tailles. C'est même le cas dans des sponsors qui ont vu le jour avec une activité retail et qui cherchent à présent à se diversifier une clientèle d'institutionnels.

V.A.: Avant la crise, la plupart des levées de fonds s'effectuaient en quelques mois. Mais depuis, l'état d'esprit des GPs a changé. En quelques années, ces derniers ont réalisé que leurs LPs constituaient un véritable fonds de commerce et que les relations avec ceux-ci n'étaient en rien de pures tâches administra-

tives. Il leur faut donc jouer la carte de la proximité et se doter des compétences nécessaires.

C.F.: Quels sont les profils qui attirent le plus les fonds pour de telles responsabilités ?

D.S.: Ils demeurent assez variés. On y trouve naturellement des agents de placement, des membres de fonds de fonds, mais aussi des professionnels issus d'autres types de véhicules alternatifs. Mais au-delà des recrutements, il est quasi indispensable que l'équipe chargée des relations avec les LPs soit encadrée très étroitement par l'un des partners historiques, capable de « mouiller la chemise » pour aller à la rencontre des souscripteurs existants ou potentiels autour du monde. Un certain nombre de fonds mid-cap tricolores l'ont bien compris, avec des associés qui y consacrent une grande partie de leur temps, si ce n'est la totalité.

C.F.: En revanche, il n'y a pas eu un « boom » des arrivées de directeurs opérationnels...

D.S.: Quelques fonds mid-cap ont créé ce genre de fonction, en France. C'est le cas d'Abénex Capital, d'Activa Capital et de Sagard. Mais le coût de tels recrutements n'est pas neutre. Ces arrivées peuvent néanmoins être justifiées dans certains cas, comme celui où une société de gestion dispose d'un énorme stock de sorties en attente. C'est ce qui s'est par exemple produit au sein de 3i, au tournant des années 2000. Ce fonds a recruté dans cette optique une operating team à l'heure où il était en train de glisser d'une stratégie de prise de participation minoritaire vers des investissements en majoritaire.

C.F.: Des recrutements se font-ils sentir pour d'autres fonctions support ?

V.A.: Les fonds portent une très grande attention aux responsabilités de direction financière. De petites équipes se structurent avec des daf capables d'administrer tout autant les aspects internes d'un gérant que ceux liés aux investissements. Les exigences de reporting et d'évaluation de la directive AIFM ont contribué à ce besoin. Mais les exigences des fonds concernant les fonctions de directeur financier ne s'arrêtent pas là. Ils cherchent des profils dotés d'un solide bagage juridique, mais aussi capables de les challenger sur la stratégie de l'équipe. L'époque où les sponsors considéraient leurs daf comme des « comptables améliorés » est belle et bien révolue. //

PROPOS RECUEILLIS PAR XAVIER DEMARLE