

Brexit ou pas, Visiativ franchit la Manche

Malgré les risques que fait peser la sortie de l'Union européenne, une acquisition au Royaume-Uni n'en demeure pas moins une opportunité.

PAR MORGANE REMY

+ EMAIL redaction@agefi.fr

Investir au Royaume-Uni en période de Brexit ? « *Why not ?* », a répondu la PME Visiativ d'intégration de solutions d'innovation de Dassault System (163,1 millions de CA pour 2018), en forte croissance externe. Elle rentre ainsi dans le grand jeu des prises de contrôle des entreprises britanniques qui a démarré en 2017 et 2018, sur fond de livre sterling en baisse et de consolidation du marché.

Visiativ a acquis deux entreprises, une anglaise, dénommée Innova Systems, il y a un an et une écossaise, Jumpstart, renommée ABGI UK, début 2019. « *Notre approche était simple : les risques étaient faibles et les opportunités attractives* », annonce Frank Belicard, le directeur administratif et financier de l'entreprise.

La direction a identifié que le Brexit était une opportunité de marché dans le domaine du conseil en innovation. En effet, le Royaume-Uni devenant plus isolé, le besoin de demeurer concurrentiel renforcera les investissements en recherche et développement ainsi qu'en dispositifs fiscaux de financement de l'innovation. « *Nous pensons que le pari politique comme économique sera de jouer la carte de l'innovation, afin de garder une longueur d'avance* », analyse Frank Belicard.

Du côté des risques maintenant, le change ne posait finalement que peu de problèmes. Les deux entreprises ont un marché national, ont été achetées en livre sterling et feront un chiffre d'affaires dans cette même devise. « *Comme il ne s'agit pas d'export, ni*

pour Visiativ en France, ni pour ces deux sociétés au Royaume-Uni, la chute de la livre n'aurait pour seule conséquence que de retarder notre retour sur investissement », poursuit-il.



—FRANK BELICARD, directeur administratif et financier de Visiativ

VIGILANCE ACCRUE

Les due diligences ont été renforcées par acquit de conscience. « *Ces études sont toujours poussées, évidemment*, poursuit le directeur administratif et financier. *Mais là, nous avons une vigilance accrue : nous recherchions les lignes dans les comptes qui pouvaient être affectées par un éventuel changement réglementaire.* » Face à ces risques limités, Visiativ n'a pas pu tant que cela négocier les tarifs, qui sont finalement similaires à ce que la PME pratique dans d'autres acquisitions. « *Nous sommes dans les standards habituels, avec un multiple donné de l'Ebitda*, poursuit-il. *Mais c'est aussi parce qu'en tant que membre d'un même réseau d'intégra-*

teurs, nous connaissons très bien les dirigeants et leur projet. »

Concernant le financement du projet, celui-ci s'est fait grâce à un montage en amont, qui a pour but de soutenir la forte croissance externe de Visiativ. La PME a dimensionné son pool bancaire en conséquence, avec un contrat de syndication composé de lignes dédiés aux investissements (Capex) adossé à un placement privé Euro PP. « *Le Royaume-Uni n'a pas été exclu des cibles éligibles de ces deux financements, bancaire et désintermédié*, explique Frank Belicard. *Il nous suffisait donc de tirer sur ces lignes.* » Monté en fin 2016, le crédit syndiqué rassemble un nombre important de banques, avec la Société Générale en chef de file (*voir encadré*).

Certes, l'histoire de Visiativ lui est propre, avec un financement bien structuré en amont et une pratique des M&A relativement intensive, mais elle est aussi la preuve que franchir la Manche n'est pas franchir le Rubicon. L'enjambée n'a rien d'un grand risque pour la société.

Les deux sociétés sont désormais des filiales et réalisent chacune un chiffre d'affaires annuel aux alentours de 5 millions. « *Nous espérons les faire croître, car ces deux PME étaient arrivées à un plateau*, note le directeur financier. *Dans un secteur en concentration, nous allons pouvoir apporter notre force de frappe, avec le groupe en soutien, pour tenter de remporter des parts de marché au Royaume-Uni.* » Pour le moment, il n'y a pas de cash pooling mais déjà des remontées de dividendes à la maison mère, Visiativ SA. « *Un risque de changement réglementaire sur la fiscalité des distributions de dividendes n'est toutefois pas à exclure* », conclut tout de même Frank Belicard. ■

UN SYNDICAT BANCAIRE ÉTOFFÉ

Le crédit syndiqué signé en 2016 qui a permis le financement de l'opération rassemble les banques partenaires de Visiativ :

- ▶ Société Générale, agent et agent des sûretés
- ▶ Crédit Lyonnais et Société Générale, coordinateurs
- ▶ Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Centre-Est, Crédit Lyonnais et Société Générale, arrangeurs mandatés
- ▶ CIC Lyonnaise de Banque, arrangeur
- ▶ Caisse d'épargne et de prévoyance de Rhône Alpes, Caisse régionale de Crédit Agricole Mutuel, Centre-Est, CIC Lyonnaise de Banque, Crédit Lyonnais et Société Générale, prêteurs