

David contre Goliath

Françoise Gilain

David contre Goliath

Comment Jacquet Metals a croqué IMS

Racine
rtbf.be

Mise en pages : MC Compo

Toutes reproductions ou adaptations d'un extrait quelconque
de ce livre, par quelque procédé que ce soit, réservées pour tous pays.

© Éditions Racine, 2013
Tour & Taxis, Entrepôt royal
86C, avenue du Port, BP 104A • B-1000 Bruxelles
www.racine.be

D. 2013, 6852. 47
Dépôt légal : décembre 2013
ISBN 978-2-87386-854-3

Imprimé aux Pays-Bas

«Du camp des Philistins sortit un champion, Goliath, de Gat, dont la taille était de six coudées plus une palme. Il portait sur la tête un casque de bronze, sur le corps une cuirasse à écailles, qui pesait cinq mille sicles de bronze.»

«Toi, aller combattre contre lui! dit le roi. Cela n'est pas possible. Tu n'es qu'un enfant, et lui c'est un homme entraîné à la guerre depuis qu'il est tout jeune.»

«David mit la main dans son sac, y prit une pierre et la lança avec sa fronde: il atteignit le Philistin au front, où la pierre pénétra, et le géant tomba face contre terre. Ainsi David, avec une fronde et une pierre, eut raison du Philistin en le frappant à mort.»

Ancien Testament, Premier Livre de Samuel.

INTRODUCTION

On croit souvent qu'il ne se passe rien chez les distributeurs d'acier. C'est un monde qui vit à l'abri des regards, il est bien trop spécialisé pour intéresser le grand public.

Mais il s'y produit parfois des redistributions de cartes importantes, à la faveur d'opérations boursières qui défraient la chronique.

La fusion Jacquet Metals/IMS est de celles-là. C'est l'une des deux offres hostiles qui a tenu la Bourse de Paris en haleine au printemps 2010.

Elle a mis aux prises une petite entreprise familiale de Lyon, 250 millions d'euros de chiffre d'affaires à peine, avec une ancienne filiale d'Usinor cinq à six fois plus lourde qu'elle. Et c'est la petite provinciale qui a donné l'assaut à la grande parisienne.

Totalement invraisemblable, impossible à réaliser pour l'assaillant ? C'est ce que tout le monde disait quand l'opération a démarré.

Mais la bataille a pris l'allure du combat biblique de David contre Goliath. À force de ruse et de patience, le petit lanceur de pierre l'a emporté sur le géant philistin.

Il s'est imposé et, de sa stature, il domine aujourd'hui une belle part du négoce de l'acier.

Sans avoir fini d'en découdre pour autant.

L'histoire valait sans doute d'être contée.

Des opérations comme celles-là marquent les hommes qui les accomplissent. Elles marquent aussi le paysage industriel qui manque d'entrepreneurs audacieux.

Quand Éric Jacquet m'a demandé de prendre la plume, j'ai voulu tendre d'abord l'oreille vers celles et ceux qui ont vécu cette aventure : un drame pour les uns, une victoire pour les autres. Directeurs et cadres de Jacquet Metals et d'IMS, administrateurs des deux sociétés, banquiers d'affaires, avocats, experts, communicants... Sans eux, l'épopée n'aurait pas eu un tel souffle. C'est leur témoignage qui est mis ici en perspective, qu'ils en soient remerciés.

PRÉLIMINAIRES

L'histoire qui va suivre ne se serait
peut-être jamais produite...

IMS est né à l'ombre d'Usinor. Les grands sidérurgistes ont longtemps assuré eux-mêmes la distribution de leur acier, il leur semblait naturel de vendre leurs tôles, leurs bobines et leurs barres à leurs clients industriels. Mais il leur était plus facile d'honorer les grandes commandes des constructeurs automobiles ou des fabricants d'électroménager que de fournir de petites quantités d'acier bien spécifiques aux PME locales. Dans un cas, on parle de tonnes, dans l'autre, de kilos. Les sidérurgistes se sont progressivement laissé déposséder de ce commerce de proximité par des distributeurs indépendants.

IMS est de ceux-là. Il s'est pourtant constitué dans l'orbite de la sidérurgie française : c'est pour vendre les aciers spéciaux fabriqués par Creusot-Loire que la société International Metal Service est créée en 1980. Usinor en devient l'unique propriétaire un an plus tard, mais IMS s'émancipe progressivement de cette tutelle pour acquérir la souplesse commerciale qui manque dans l'univers des producteurs d'acier.

« À l'époque, le commerce et le marketing étaient faibles dans la distribution, ce métier était la cinquième roue de la charrette », raconte Didier Champalbert, le fondateur de la société. « J'ai dû batailler ferme pour développer un véritable business centré sur le service à la clientèle. »

IMS crée progressivement son propre réseau de vente, avec des dépôts et des ateliers de découpe sur plusieurs marchés européens. Ses activités se développent, les résultats suivent.

La société ouvre alors son capital à d'autres industriels, comme Suez ou 3I. Elle l'ouvre aussi à son management, mais Usinor reste son actionnaire principal. En 1987, IMS entre en Bourse de Paris, elle accède à la côte au second marché, Usinor reste toujours son

actionnaire de référence avec 51 % du capital. L'entreprise continue à s'étendre en Europe : Champalbert rachète, par exemple, un spécialiste allemand de barres et de tubes inoxydables, Stappert, un joyau qui fera plus tard l'objet de bien des convoitises.

Après un passage à vide conjoncturel, au début des années 1990, IMS se remet en selle et part à la conquête de nouveaux marchés. La société est devenue championne européenne dans la vente des aciers spéciaux. Mais du côté d'Usinor, le cœur n'y est plus. Le groupe sidérurgique cherche à se renforcer dans les aciers plats pour les grands clients automobiles. Il fait la course aux acquisitions, en 1998 il rachète Cockerill-Sambre en Belgique. IMS devient gênant. Usinor a besoin de cash et cherche à vendre son distributeur d'aciers spéciaux, comme toutes ses activités dans ce secteur trop spécifique.

« La distribution est un métier du détail, reconnaît François Faijean, qui a succédé à Didier Champalbert à la tête d'IMS. On vend de petites quantités d'acier au quotidien, la facture moyenne est de 500 euros. On sert 50 000 clients en Europe, on a plus d'un million de lignes de commandes sur l'année. »

Rien à voir avec les grands contrats industriels que privilégie désormais Usinor. Le sidérurgiste part à la recherche d'acquéreurs potentiels pour IMS : il contacte, par exemple, l'allemand Klöckner. Le directeur de la filiale française KDI, Philippe Muller, est chaud partisan d'un rapprochement, mais le timing ne convient pas à sa maison mère :

« Ça aurait été le mariage du siècle dans la distribution des produits métallurgiques, dit-il, le leader des aciers courants généralistes aurait épousé le leader des aciers spéciaux, on aurait créé une société inexpugnable ! Mais cela ne s'est pas fait, à mon plus grand regret. »

Usinor négocie longuement aussi avec un opérateur italien, mais sans plus de succès. Il décline une offre de reprise des cadres d'IMS. Il a la tête ailleurs, il convole vers de nouvelles noces : celles qui l'uniront à Arbed et Aceralia pour former Arcelor, le premier sidérurgiste du monde. On est en février 2001. La fusion se réalise un an plus tard et les trois partenaires se mettent aussitôt à faire le ménage dans leurs rangs pour reprofiler au mieux la mariée. En janvier 2003, Arcelor programme la fermeture de plusieurs hauts-fourneaux continentaux : ceux de Liège, puis ceux de Lorraine.

IMS n'est plus qu'un tout petit souci dans la galaxie du sidérurgiste. Mais c'est un souci de trop et, de guerre lasse, il confie le dossier à son banquier d'affaires : Merrill Lynch, qui est chargé de trouver des investisseurs pour racheter sa participation. Le gérant de la banque appelle le fonds Chequers Capital à Paris. Chequers n'est pas très emballé, parce que la société n'est pas au mieux de sa forme. Mais il accepte d'étudier l'affaire, même si ses cibles d'investissement sont habituellement des sociétés non cotées. Les négociations sont longues, elles durent plus d'un an et demi : d'abord parce qu'il faut vérifier l'état exact de l'entreprise, ensuite parce que la législation boursière rend l'opération délicate à réaliser. Pour pouvoir racheter le bloc majoritaire d'Arcelor¹, Chequers est contraint de lancer une offre publique d'achat sur le reste du capital, afin de permettre aux actionnaires qui le veulent de sortir. Généralement, cette OPA se fait au même prix que celle du bloc. Mais Arcelor, qui est trop content de se débarrasser de ses titres, a accepté de les céder à un prix « d'ami » : 5 euros l'action, ce qui est inférieur au cours du marché. L'association de défense des actionnaires minoritaires, l'ADAM, s'en émeut, elle saisit l'Autorité de supervision boursière, l'AMF. Au bout de 6 mois de débats, l'autorité tranche : le prix offert aux minoritaires remonte à 5,83 euros. Ce qui n'empêche pas le conseil d'administration d'IMS de le trouver insuffisant. Il recommande aux actionnaires de ne pas apporter leurs titres, ce qui est fait. Jamais offre publique n'a été aussi manifestement boudée par les petits porteurs. Autant de minoritaires en moins à rémunérer par Chequers.

Mais le résultat est là : Arcelor est sorti, et Chequers a pris les commandes d'IMS.

« On était dans la situation classique de la filiale d'un grand groupe, qui est progressivement devenue marginale dans un ensemble beaucoup plus grand. Nous l'avons reprise pour lui redonner une stratégie, une dynamique entrepreneuriale, et bien sûr améliorer ses performances financières qui étaient alors peu satisfaisantes », dit Dominique du Peloux, directeur général du fonds Chequers Capital. « Nous sommes arrivés avec un nouveau manager : il est rare que l'on agisse ainsi, mais il fallait tourner la page Arcelor. »

¹ Le bloc majoritaire fait 51 %, mais Arcelor n'en a repris que 36,05 % à Usinor, afin d'éviter l'obligation de faire une offre publique sur le reste des titres. C'est Merrill Lynch qui « porte » les 14,95 % restant.

IMS est projetée dans une nouvelle vie. Après avoir passé un quart de siècle sous l'aile d'un grand industriel, la société passe aux mains d'un acteur financier. Un changement de propriétaire très mal ressenti sur le terrain, le personnel de l'entreprise parle d'abandon.

« Quand Chequers est arrivé, on l'a mal vécu », dit Yves Richard, d'IMS France, « parce que chaque fois qu'un fonds d'investissement prend une participation majoritaire dans une société, on sait que ce n'est pas fait pour durer. Le personnel était inquiet pour son avenir, ce n'était pas rassurant. Nous avons toujours eu des patrons qui parlaient développement, par la qualité de nos ventes. Mais ici la rentabilité devenait prioritaire, nous devions gagner de l'argent rapidement. »

Le 26 juillet 2004 marque une rupture : c'est le début du démantèlement des actifs d'Arcelor. Mais c'est surtout une nouvelle ère qui commence pour IMS, propulsée dans les sphères de la haute finance. Sans cela, l'histoire qui suit n'aurait peut-être jamais vu le jour : David n'aurait pas pu affronter Goliath.

Chapitre I

ET SI C'ÉTAIT L'INVERSE ?

23 mars 2006. Le soir tombe sur Lyon, le soleil jette ses derniers rayons sur la Saône. À la Villa Florentine, les convives prennent place pour dîner. Jean-Yves Bouffault s'installe face à Éric Jacquet. Entre eux, Pierre-Yves Le Daëron joue les entremetteurs. C'est lui qui a choisi ce restaurant étoilé pour bien recevoir son hôte, la qualité d'un premier contact est souvent décisive. L'atmosphère est détendue, Jean-Yves Bouffault s'emploie à mettre son interlocuteur à l'aise, il ne veut pas avoir l'air pressé. Depuis qu'il a pris les commandes d'IMS, deux ans plus tôt, il a dû faire preuve de patience. Patience envers Chequers Capital qui surveille sa gestion, patience envers les patrons de ses quatre filiales qui se comportent un peu comme des barons, patience envers son propre appétit d'acquisition qui s'aiguise avec le retour en force de la croissance économique.

Mais ce soir, c'est bien pour sonder Éric Jacquet sur un rapprochement de leurs activités qu'il l'a convié à cette table prestigieuse. L'entreprise Jacquet Metals a pignon sur rue à Lyon, elle est spécialisée dans la vente des tôles fortes en acier inoxydable. Petite mais bien gérée, elle est leader sur son marché en Europe. Et elle est profitable. Elle n'a pas les origines industrielles d'IMS, elle a été créée par Michel Jacquet en 1962 et son fils Éric a repris les commandes trente ans plus tard, avec pour objectif d'assainir les comptes, de se centrer sur une ligne de produits bien spécifique et de prendre pied à l'international. Déjà tout jeune, il rêvait en voyageant avec son père de faire flotter le drapeau de l'entreprise aux États-Unis. Pour y arriver, il lève des capitaux en bourse, il introduit Jacquet Metals au Second marché de la place de Paris le 23 octobre 1997. Et il donne corps à ses ambitions : il s'implante outre-Atlantique, mais aussi en Chine. Et il étend sa toile en Europe, en poussant vers l'est, toujours dans la même niche des tôles inoxydables de grosse épaisseur destinées à la chimie,

l'agroalimentaire, l'énergie ou la construction mécanique et chaudronnée. Il s'érige en vendeur incontournable de ce type de produits.

Jean-Yves Bouffault le connaît de réputation : dans le petit monde de l'acier tout le monde s'observe, et s'il lui parle avec franchise ce soir, c'est qu'il sait qu'il n'est pas question de concurrence entre eux. IMS occupe d'autres segments du marché : les aciers qu'il vend sont noirs, résistants à l'abrasion ou destinés à la mécanique. Quant aux inox de la filiale allemande Stappert, ils ont la forme de barres et de tubes. Rien à voir donc avec le métier des tôles fortes de Jacquet Metals, si ce n'est en termes de complémentarité d'actifs, et c'est bien ce que comptent explorer Jean-Yves Bouffault ainsi que son directeur de la stratégie Pierre-Yves Le Daëron.

« On avait l'idée de développer les aciers mécaniques dans les pays du nord et l'inox dans les pays du sud, dit Pierre-Yves Le Daëron, c'est pour cela que Jacquet Metals nous intéressait. »

Les trois hommes discutent de leur métier et comparent leurs façons de faire, ils apprennent à se connaître. Éric Jacquet est décontracté, il répond librement à ses hôtes. Au fil de la conversation, ils en viennent à parler de l'organisation de leurs sociétés : chez IMS, elle est géographique et décentralisée. Les quatre grandes filiales française, allemande, italienne et espagnole ont une large autonomie commerciale, même si elles déclinent des lignes de produits similaires. Jean-Yves Bouffault aime à raconter comment il a repris en mains ces quatre « baronnies », comme il les appelle :

« J'ai mis ces quatre patrons devant leurs responsabilités. Je les ai associés aux décisions du groupe, tous les mois je les réunissais en comité de direction pour créer une cohérence entre les pays et une connivence entre eux. Il fallait mailler le groupe composé de nombreuses sociétés qui n'avaient pas l'habitude de coopérer, le centre opérationnel était là pour donner l'impulsion et assurer le contrôle. »

Éric Jacquet de son côté évoque une organisation plus centralisée, appuyée sur le développement d'une marque qui est devenue la référence sur son marché ; quels que soient les pays, il s'agit de l'imposer parmi les premières vendues.

La conversation est aimable, le patron d'IMS en reste aux coups de sonde discrets sur le degré d'ouverture d'Éric Jacquet. Et l'homme se montre disponible, charmé ou charmeur, mais il n'est pas dupe. Il a déjà été approché deux fois, dans le passé, par des dirigeants d'IMS.

La première fois, c'est Champalbert lui-même qui est venu voir son père. En 1991, il lui propose de racheter son affaire. Michel Jacquet hésite. Il est plutôt intéressé, mais il finit par répondre : « *Moi, je serais bien vendeur, mais mon fils ne veut pas en entendre parler.* » Didier Champalbert remet le couvert en tentant de convaincre le fils. Il l'invite à déjeuner au Georges V à Paris, il lui fait miroiter le futur d'un Jacquet au sein d'IMS. Devant sa réticence, il n'hésite pas à lui dire qu'il le regrettera, parce qu'il s'apprête lui-même à créer une filiale concurrente dans la même niche de produits. Rien n'y fait. Jacquet Metals suit sa destinée. Jusqu'au jour où François Faijean reprend la direction d'IMS.

« Quand je suis arrivé, en 1996, j'ai été voir Éric Jacquet avec le patron du Creusot, Daniel Catelin, qui le connaissait bien. On a discuté, mais il a dit que ça ne l'intéressait pas... Il est intelligent, il n'allait pas se vendre pour rien ! C'était une belle boîte, mais elle faisait le sixième de notre chiffre d'affaires, et elle n'avait qu'un seul produit. Tous les dirigeants d'IMS ont pensé la racheter ! »

Jean-Yves Bouffault est donc le troisième à entreprendre Éric Jacquet. Il faut dire que les deux sociétés sont en point de mire des banques d'affaires : les analystes financiers comparent régulièrement leurs performances, ce sont deux entreprises françaises actives dans le même business, et les départements fusions-acquisitions des banquiers cherchent la belle affaire.

« Les banques viennent nous voir pour proposer des deals, dit Pierre-Yves Le Daëron, on nous a souvent parlé de Jacquet parce que c'était une société cotée, facile à identifier. Elle faisait partie du benchmark¹ d'IMS. Je ne serais pas surpris que tous les ans un banquier nous ait incité à la racheter parce que c'est leur job. »

Éric Jacquet est bien conscient de l'empressement qu'il suscite. Il faut dire qu'il a lui-même fait une avance à IMS en envoyant l'an dernier un courrier à Jean-Yves Bouffault pour lui offrir de racheter sa filiale belge Intramet. Sans succès, là non plus. Ce soir, Éric Jacquet se contente donc d'écouter ses hôtes et de répondre à leur curiosité. Mais il n'en teste pas moins leurs réactions sur quelques sujets

¹ Le *benchmarking* (ou étalonnage) est une technique de marketing qui consiste à étudier les modes d'organisation et de gestion des autres entreprises afin de s'en inspirer et d'en retirer le meilleur. C'est un processus d'analyse comparative, d'adaptation et d'implantation des meilleures pratiques, pour améliorer la performance d'une organisation.

sensibles, comme les achats d'acier. Il leur demande comment ils procèdent avec leurs fournisseurs pour négocier leurs prix. C'est une question cruciale pour rentabiliser les dépôts. Les distributeurs ont des milliers de clients mais seulement quelques dizaines de fournisseurs, ils doivent les soigner s'ils veulent être les premiers servis, ils doivent se mettre en position de force s'ils veulent acheter au meilleur prix. Mais la discussion sur ce point tourne court.

« Je m'aperçois qu'ils ne s'occupent pas eux-mêmes des achats, dit Éric Jacquet, ça me surprend : ce sont les filiales qui les gèrent directement. Je me dis qu'ils ne connaissent pas vraiment leur métier, ils ont une approche financière et organisationnelle des choses, moi je cherche à développer industriellement mon groupe. Sur les achats, je sens que je pourrais faire mieux qu'eux : il est possible d'améliorer la marge de 3 % en centralisant les négociations plutôt qu'en les laissant à l'initiative de chacune des filiales. »

La calculette est lancée, l'idée a jailli, elle ne quittera plus l'esprit d'Éric Jacquet. Bien sûr, IMS est un gros morceau, cinq à six fois le chiffre d'affaires de Jacquet Metals. Mais le petit compétiteur a la pêche. Il s'est mis en ordre de marche, prêt à se développer. Il a une marque en portefeuille et il souhaite en accueillir d'autres. Son système informatique est prêt, sa logistique aussi. Tandis que Jean-Yves Bouffault termine poliment la soirée, Éric Jacquet le salue distraitemment.

Il a basculé dans un autre registre :

« IMS veut me racheter, se dit-il... Et pourquoi ce ne serait pas l'inverse ? »

La troisième approche de séduction d'IMS envers Jacquet Metals aura tout sauf l'effet escompté. Éric Jacquet sait qu'il vient de participer à un « dîner de malins ». Les étoiles de la Villa Florentine n'auront pas suffi à modifier cette destinée.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	7
Préliminaires	9
I Et si c'était l'inverse ?	13
II Les plus belles années de l'acier	17
III Chequers Capital s'en va	21
IV Préparatifs dans l'ombre	27
V Jacquet s'invite au capital d'IMS	33
VI Jean-Marie Messier monte au front	41
VII À la recherche d'un chevalier blanc	47
VIII Une montée fulgurante au capital d'IMS	53
IX IMS dans les cordes	61
X Guerre de communication... sur le Net	69
XI La paix des braves	79
XII Premier coup de canif dans le contrat	87
XIII L'enfer d'un accord de paix	95
XIV Vendre les bijoux de famille	103
XV L'offre hostile	111
XVI Le coup de grâce	119
XVII Le dîner de Grenoble	125
XVIII Une fusion amicale	129
XIX Le marathon bancaire	135
XX Mariage consommé	143
XXI David a triomphé de Goliath	149
XXII Une guerre évitable ?	157
XXIII Une opération boursière qui comptera	161

Conclusion	167
Postface	169
Chronologie	172