

■ CAPITAL-INVESTISSEMENT ■

Zurmout Madison, ou l'autre manière d'agir du private equity

La société, issue de la fusion de Zurmout et Madison, vise en particulier

à accompagner les entreprises familiales en phase de succession.

YVES HULMANN

À ZÜRICH

Dans l'actualité, le «private equity» est avant tout associé aux grandes opérations à effet de levier, qui atteignent désormais souvent plusieurs dizaines de milliards de dollars. Le fonds Zurmout Madison Management, qui vise une taille d'environ 250 millions de francs, est là pour rappeler que nombre d'acteurs du capital-investissement opèrent de manière plus discrète et privilégient la continuité plutôt que le profit immédiat.

Un profil très ciblé

Basé à Zurich, ce fonds d'investissement est né de la fusion l'an dernier des sociétés de participations Zurmout Management et Madison Management. La nouvelle société, qui opère depuis septembre 2006 sous le nom de Zurmout Madison Management, entend rester fidèle à ses principes. «Chez Zurmout Madison, nous visons pour chaque transaction l'optimum, non pas le maximum», souligne d'emblée Guido Patroncini, partenaire fondateur de la société. Issu de Zurmout Management, où il a occupé les fonctions de CEO à partir de 1993, cet ingénieur de formation est lui-

même au bénéfice d'une longue expérience à la direction de firmes telles que Holvis à Bâle, puis de sa filiale Mühlebach Papier. Au cours des cinq dernières années, Guido Patroncini, âgé de 63 ans, a eu l'occasion d'accompagner la réorganisation de Burckhardt Compression, dont Zurmout a acquis la majorité du capital en 2002. Cette ex-filiale de Sulzer a ensuite été introduite en Bourse en 2006 avec le succès que l'on connaît. Autre opération menée avec succès, Zurmout a repris en 2005 la majorité du capital du fabricant de machines à souder Schlatter (lire également le portrait de Jost Sigrüst, nouveau CEO de Schlatter, en page 12). La firme de private equity s'est aussi occupée de sociétés telles que Schaffner, Mettler Toledo, Swisslog, Teddy's, Arwa, Sanimatic et Similor Kugler. A l'étranger, Zurmout Madison a accompagné les sociétés allemande Hiller et autrichienne Braun actives dans l'ameublement.

Sous sa nouvelle forme, Zurmout Madison Management vise un profil précis de sociétés: à savoir des firmes établies actives dans l'industrie ou les biens de consommation affichant une valeur d'entreprise de 30 à 150 millions de francs ou qui réalisent un chiffre

d'affaires de 50 à 250 millions. Zurmout Madison n'investit que dans des sociétés dont elle peut entièrement contrôler le capital.



Par catégorie de transaction, la société privilégie les opérations de rachat d'une entreprise par sa direction («MBO»), les spin-off de sociétés (à l'exemple de Burckhardt Compression) ainsi que l'accompagnement de successions, en particulier pour les entreprises familiales. Dans un pays comme la Suisse, où l'on dénombre quelque 4600 entreprises familiales comptant plus de 50 employés, ce thème est particulièrement suivi par Zurmont Madison. «Il faut compter avec 800 à 900 situations de succession qui devront être assurées au cours des cinq prochaines années», explique Werner Schnorf, partenaire fondateur chez Zurmont Madison. «Le problème se pose particulièrement lors du passage de la deuxième à la troisième génération. Dans beaucoup de cas, les héritiers de familles industrielles s'intéressent davantage à d'autres domaines d'activités, ce qui oblige à aller chercher des cadres ailleurs.»

«Un propriétaire à durée déterminée»

Par opposition, le fonds de capital-investissement n'est pas actif dans le capital-risque, ne finance pas de spin-off provenant des universités et ne s'occupe pas de l'assainissement complet d'entreprises. Un nombre de 10

investissements est jugé idéal par Zurmont Madison, qui plafonne à 15% ses investissements par société. Au-delà de ce seuil, le fonds agit avec d'autres coinvestisseurs. Par régions, Zurmont Madison entend continuer de se concentrer uniquement sur la Suisse, l'Allemagne du Sud et la partie ouest de l'Autriche.

Compte tenu de ses moyens financiers limités, comment Zurmont Madison parvient-elle à s'imposer face à d'autres fonds plus puissants? «Notre équipe a l'avantage de disposer d'une grande expérience opérationnelle», met en avant Werner Schnorf. Partenaire fondateur de Madison Management, qu'il a dirigé à partir de 2001, Werner Schnorf est lui-même au bénéfice d'une longue expérience à la direction de sociétés à l'exemple du fabricant de jeans Big Star Holding ou de l'entreprise horlogère Tissot. Et de poursuivre: «Lorsque nous évaluons une entreprise, nous nous posons les questions suivantes: peut-on améliorer ses produits, renforcer son réseau de distribution ou sa chaîne d'approvisionnement?» Pour Werner Schnorf, âgé de 48 ans, il est essentiel de prendre en considération «l'avenir optimal d'une entreprise» au moment de sa cession plutôt que le seul rendement réalisé. Un avis partagé par Guido Patroncini:

«L'important est de trouver le bon propriétaire capable d'assurer l'avenir d'une entreprise, notamment en associant son management aux décisions à prendre.» «En tant que firme de private equity, nous ne sommes que des propriétaires d'entreprise pour une durée déterminée. Cela accroît d'autant plus notre responsabilité à pouvoir trouver le bon acquéreur au moment où nous revendons notre participation.»

Le taux de rendement moyen atteint 33% par an

Jusqu'à présent, parmi les 15 investissements réalisés par Zurmont et Madison, 3 sociétés ont été introduites en Bourse (IPO) et 10 ont déjà été cédées à travers d'une cession industrielle («trade sales») ou d'un rachat par les cadres de l'entreprise. Pour les 15 transactions gérées par le fonds, le taux de rendement interne brut (IRR) annuel atteint 33,3% pour les opérations déjà réalisées et 37% pour celles qui n'ont pas encore été réalisées.

Parmi ses investisseurs, Zurmont Madison compte des fonds de fonds actifs dans le private equity, des investisseurs institutionnels mais également des «family offices», notamment ceux issus de riches familles industrielles.

[y.hultmann@agefi.com]

