



INOV-ON et Chronoflex

Une libération conditionnelle, sous contrôle des créanciers ? (publié sept. 2016) Après avoir géré pendant 15 ans son entreprise Chronoflex, selon une organisation hiérarchique classique, Alexandre GERARD décidera en 2010 de tenter l'aventure des « entreprises libérées » et deviendra un des porte-parole du mouvement. Mais les motifs de cette soudaine conversion du dirigeant paraissent bien éloignés de ceux invoqués en public. Ils pourraient être liés à la nécessité de résoudre une situation financière dégradée et au souhait du dirigeant de réaliser un "rêve de gosse". Créée en 1995, l'entreprise Chronoflex s'est développée très ou trop rapidement, générant des besoins de financement importants. Le recours au crédit bail et l'apport de capital par les actionnaires seront les deux sources de financement. Mais le crédit-bail est onéreux et contribuera au déficit des résultats. Quant à la générosité des actionnaires, elle sera stoppée net en 2008. Sous couvert de création de holdings, une partie du capital sera remboursée, avec une plus-value conséquente, contraignant le groupe à s'endetter de manière durable et coûteuse. La crise de 2009 ne fera qu'aggraver une situation déjà détériorée, avec une chute de 30% du chiffre d'affaires et un déficit important. Et la reprise s'effectuera trop lentement. Alors, Alexandre GERARD s'intéressera au concept d'entreprise libérée, caractérisée par l'autonomie des salariés et les gains de productivité. Dès 2011, l'organisation est mise en place avec un fonctionnement par équipes autonomes et le dirigeant peut alors réaliser son rêve et prendre une année sabbatique. En 2013, le résultat est exceptionnel, mais cela ne durera pas longtemps, car l'entreprise libérée n'efface pas les dettes et en 2015, la situation du Groupe est particulièrement préoccupante : un endettement très élevé et des marges insuffisantes pour faire face aux annuités de remboursement.

Une naissance en 1995 à Nantes

Pour répondre à un besoin non satisfait sur le marché : le dépannage rapide et sur site de flexibles hydrauliques, la société Flex'Cible est créée en 1995 par Alexandre GERARD, 25 ans, associé probablement avec d'autres personnes. Le démarrage s'effectue avec 3 salariés, un véhicule d'intervention et un capital de 810 000 F (125 000 €).

1998-2002 Un développement rapide et risqué

Une croissance audacieuse

En seulement 4 années le chiffre d'affaires sera multiplié par dix passant de 0,8 million € en 1998 à 9,9 millions € en 2002, avec des effectifs de 170 salariés et une centaine de véhicules d'intervention, une couverture géographique étendue à tout le territoire métropolitain, puis à la Martinique et la Guadeloupe. Entre temps Flex'Cible aura changé de nom pour devenir Chronoflex

Dans des conditions financières coûteuses

Les investissements en véhicules d'intervention, génèrent un besoin de financement important.

En l'absence de prêt bancaire, deux autres sources de financement vont être activées :

- Un recours massif au crédit-bail, un mode de financement facile d'obtention mais onéreux.
- De nouveaux apports des actionnaires : le capital social de 0,125 million € en 1996 sera porté progressivement à 2, 250 millions € en 2002.

Sous quelles conditions, le ou les actionnaires ont-ils apporté ce financement ? Quelle était la contrepartie exigée à pareille prise de risque ? La transaction de 2008 apportera la réponse : une rémunération de plus de 100% du capital investi.

Qui génèrent des résultats déficitaires

Le cumul des résultats de 1995 à 2002 est un déficit de près de 0,3 million €, alors même que le capital social de 2,5 millions n'a pas encore reçu de rémunération.

2002 – 2007 : l'embellie et le retour à l'équilibre

Entre 2002 et 2007, le chiffre d'affaires continuera sa croissance, avec un doublement durant cette période, et des implantations à l'international : Italie, Suède, Espagne.

Les résultats deviendront positifs et à partir de 2006, les déficits passés seront compensés.

Fin 2007, la situation est rétablie, avec un bénéfice de 877 milliers € et un endettement limité.

2008 : Rémunération des actionnaires et coût élevé pour Chronoflex

Création de deux holdings : Chronofi et Inov-on

Pourquoi deux sociétés mères dans un si petit groupe ? Mystère, d'autant qu'en 2015, elles fusionneront !!

La holding Chronofi sera constituée avec un seul but : racheter Chronoflex aux actionnaires et assurer le financement de la transaction.

La holding Inov-on aura deux finalités :

- Racheter les autres petites filiales et en créer de nouvelles,
- Assurer les salaires de quelques personnes , dirigeants et cadres certainement, en facturant des prestations à Chronoflex.

Chronofi et le rachat de Chronoflex,

Un pari gagné pour les actionnaires

Montant de la vente de Chronoflex à Chronofi : 5,3 millions €

Montant du capital social au moment de la vente : 2,4 millions €

Plus-value réalisée : un montant de 2,9 millions €, représentant une rémunération de 120% du capital investi.

Au prix d'un recours massif à l'endettement

L'achat de Chronoflex par Chronofi sera financé de 2 manières :

- **Un apport en capital de 1,1 million €**

Les actionnaires de Chronofi sont, au moins pour une partie d'entre eux (dont Alexandre GERARD), les mêmes que ceux qui ont vendu Chronoflex. Sur les 5,3 millions reçus, ils vont donc en réinvestir seulement 1,1 million €.

- **Un recours à l'endettement pour 4,2 millions €**

Dont le coût sera supporté par Chronoflex

Chronofi n'ayant aucune activité, le paiement des annuités, de l'ordre de 400 milliers € par an sera effectué par des prélèvements sur Chronoflex

C'est ainsi qu'entre 2009 et 2013, Chronoflex versera chaque année à Chronofi un montant de 400 milliers €, une dépense totalement improductive, qui grèvera l'autofinancement de l'entreprise. Ces dividendes s'ajouteront aux redevances de crédit bail qui avoisinent les 10% du chiffre d'affaires.

C'est ainsi que Chronoflex doit financer son propre rachat, selon le même principe que les LBO.

Aggravant les effets de la crise de 2009

Lors de ses interviews, Alexandre GERARD évoque avec beaucoup d'émotion l'année 2009 : la réduction d'un tiers du chiffre d'affaires l'a contraint à diminuer les effectifs d'environ 80 salariés « Plus jamais ça » affirme-t-il avec force.

Mais, il ne dit pas que cette même année, Chronoflex, malgré les licenciements, a versé les 400 milliers euros à Chronofi et que ce prélèvement s'est effectué sur le capital, le résultat étant déficitaire et les réserves épuisées.

L'année 2009 est certes difficile mais avec des réserves, et le recours au chômage partiel, les licenciements auraient peut-être pu être évités, au moins en partie.

INOV'On : la holding active

La deuxième Holding Inov-On est créée en 2008 avec un capital social de 510 milliers €, et le rachat de 2 filiales créées en 2008, Fruiz, agence de publicité et Chrono Link, gestion d'installation informatiques. Ces filiales sont valorisées à 1 million €. Tout comme Chronofi, le solde, soit la moitié sera financée par un emprunt.

Inov-On facture des prestations à Chronoflex de l'ordre de 1 million € par an, en particulier des refacturations de personnel. En effet Inov'on a des salariés, certainement des dirigeants.

2010 : Vers l'entreprise libérée

Alexandre GERARD va s'intéresser au mouvement des entreprises libérées et en rencontrer les fondateurs : [JF Zobrist](#) et Isaac Getz.

Les motifs probables de la conversion

En 2010, Alexandre Gerard a 2 problèmes à résoudre.

Une situation financière à rééquilibrer

Malgré le développement des ventes, la multiplication des filiales, la rentabilité n'est toujours pas au rendez-vous. Le recours systématique au crédit-bail pour les achats de véhicules et le poids du remboursement des plus values versées aux actionnaires en 2008 pèsent toujours sur les marges.

Seule une augmentation forte de la productivité du travail permettrait de lever les contraintes.

Un « rêve de gosse » à réaliser

Alexandre Gérard rêve de faire le tour du monde pendant un an avec sa femme et ses 3 enfants. Seule une autonomie totale de fonctionnement de l'entreprise avec une responsabilisation des salariés pourrait lui permettre de s'absenter aussi longtemps.

L'entreprise libérée avec les gains de productivité ([voir la Favi](#)) et l'autonomie des salariés constituait la réponse à ses deux problèmes.

C'est ainsi qu'en 2011, fut libérée l'entreprise Chronoflex et qu'Alexandre GERARD put disparaître durant toute l'année 2012. On peut s'interroger sur le moyen de transport utilisé, probablement un bateau, et le financement de ce tour du monde à 5 personnes pendant un an : fortune personnelle, ou utilisation de la plus value perçue en 2008 ?

Et les premiers effets de la « libération »

Amélioration de ventes, et résultat spectaculaire en 2013

La progression du chiffre d'affaires suit la tendance des années précédentes, une remontée progressive après la chute de 2009.

Mais le résultat 2013, avec plus d'1 million € est en augmentation exceptionnelle grâce à une hausse tout aussi exceptionnelle de la productivité du travail : les frais de personnel chutent de 4 points dans le chiffre d'affaires : 43% en 2013 au lieu des 47 % habituels.

Mais une performance non renouvelée les années suivantes

En 2014 et 2015, la part des frais de personnel dans le chiffre d'affaires repassera à 47% et le résultat redescendra en dessous des 500 milliers €, montant correspondant aux dividendes à verser à Chronofi pour assurer les annuités de l'emprunt contracté en 2008.

L'entreprise libérée ne produit pas les effets escomptés. Mais les choix de gestion antérieurs ont généré des charges fixes incontournables

ANNEE 2015 : une fusion et des comptes consolidés

Fusion des 2 holdings

En 2015, Chronofi est fusionnée avec INOV-On et toutes les filiales sont rattachées à INOV-On., devenue seule société mère. Le choix d'INOV-On a comme conséquence une réduction du capital, alors que le Groupe est déjà en déséquilibre financier.

La situation financière du Groupe INOV'On en 2015

Des comptes consolidés, publiés en 2015, permettent une analyse pour l'ensemble du Groupe.

Un endettement très lourd

Au 31 décembre 2015, le montant de dettes (incluant les engagements de crédit-bail) est de 14 millions € pour financer un patrimoine total de 15 millions €.

Le montant des capitaux propres est de 1 million €, constitué par le capital social de 0,8 million € et les réserves, accumulées depuis 1995, soit une somme de 0,182 million €!!!

La faible contribution de l'actionnaire et le niveau très bas des réserves mettent le groupe dans une situation financière particulièrement dépendante vis à vis des créanciers.

Des garanties sur les dettes ont dû être apportées aux créanciers sous forme de nantissement d'actif (même principe que l'hypothèque).

Une insuffisance de capacité de remboursement

Le montant des dettes à rembourser au cours de l'année 2016 est de 2,3 millions €

La capacité d'autofinancement dégagée en 2015 (un résultat de 0,2 million € et des dotations aux amortissements de 1,9 million €) est de 2,1 millions €, insuffisante pour rembourser la dette et ne laissant aucune marge de manœuvre.

Mais l'optimisme du dirigeant dans ses interviews en 2015 et la certification du commissaire aux comptes sans mise en œuvre de procédure d'alerte, pourraient paraître rassurantes pour l'avenir et traduire l'existence d'une « botte secrète ».

Sources

Comptes financiers Chrono-Flex 1995 à 2015

Comptes financiers Chrono-Fi et INOV-On 2008 à 2013 et 2015

Comptes consolidés 2015 du Groupe Ino-On

Site du Groupe INOV-ON

Conférence d'Alexandre Gérard du 6 juin 2015, « Et si les entreprises libérées pouvaient changer le monde », au TED x Rennes

Emission Arte du 24 février 2015, intitulé « le bonheur au Travail »

URL de l'article : <https://www.cuisinedespatrons.com/inov-on-et-chronoflex/>