

# OMNI-PAC GROUP, TOUJOURS EMBALLÉ PAR LE PRIVATE EQUITY

*Depuis sa reprise par Motion Equity Partners (MEP) en 2014, la PME bretonne Celluloses de la Loire a tiré profit de la diversification de son offre de produits et d'acquisitions d'envergures pour tripler de taille. Renommée Omni-Pac Group, l'entreprise qui conçoit des solutions écologiques en fibre moulée a fait l'objet l'an dernier d'un nouveau LBO sur lequel les équipes de Scotto Partners l'ont accompagnée.*

## ENTRETIEN

### CROISÉ entre

**Renaud Malarre**, CEO d'Omni-Pac Group, et **Claire Revol-Renié**, associée chez Scotto Partners

### **Pouvez-vous nous présenter en quelques mots Omni-Pac Group ?**

**Renaud Malarre :** Omni-Pac Group est issu du rassemblement de trois entreprises : la française Celluloses de la Loire (CDL), créée en 1977 et basée à Allaire en Bretagne ; l'allemande Omni-Pac ; et la britannique Moulded Fibre Products (MFP). L'entreprise conçoit des solutions écologiques en fibre moulée, destinées notamment à remplacer les emballages en plastique. L'essentiel de ses clients actuels évoluent dans les secteurs alimentaire (œufs, fruits, légumes, viandes, poissons), médical (solutions d'hygiène à usage unique) et « sur mesure » (protections diverses pour le stockage/transport). Comptant aujourd'hui 600 salariés, elle a réalisé l'an dernier 125 M€ de chiffre d'affaires.

### **L'an dernier, l'actionnaire majoritaire MEP a cédé le contrôle du groupe, sept ans après son arrivée au capital. Quel développement a connu Omni-Pac Group au cours de cette période ?**

**Renaud Malarre :** Lorsque j'ai pris la direction de CDL en 2013, d'abord en tant que manager de transition, la société était une PME, qui réalisait 35 M€ de chiffre d'affaires. Alors qu'elle était exclusivement positionnée sur le secteur avicole, son actionnaire majoritaire de l'époque, Cerea Partners, avait cherché à développer de nouveaux relais de croissance organique. Mais cette tentative de diversification dans les emballages de fruits et légumes d'une part, et dans le domaine médical d'autre part, n'avait pas porté ses fruits. Arrivé en fin de cycle, car présent au capital depuis 2007, Cerea Partners est ensuite entré en discussions avec MEP, ce qui a abouti en 2014 à la mise en place d'un nouvel LBO auquel ont pris part Arkéa Capital et une partie du management. Après

avoir réinvesti dans l'outil de production et reconquis des parts de marché dans l'activité historique d'emballages d'œufs, nous sommes toutefois vite revenus au constat qu'avait dressé l'ancienne équipe : la consommation d'œufs restant globalement stable d'une année sur l'autre, le marché avicole offrait des perspectives limitées en termes de développement. Ce faisant, nous avons décidé en 2015 d'élargir, à nouveau, notre gamme de solutions à différents secteurs.

### **Avez-vous opté pour une approche différente de celle qui avait été mise en œuvre quelques années plus tôt ?**

**Renaud Malarre :** Oui. Plutôt que de tenter de développer en interne de nouveaux savoir-faire, nous étions convaincus qu'il serait plus efficace de les acquérir. En effet, je crois beaucoup plus en la notion de partenariats. Avec le soutien de MEP, nous nous sommes d'abord attelés à la réalisation d'une opération « transformante » : le rachat de l'entreprise allemande Omni-Pac, qui réalisait alors un chiffre d'affaires supérieur (55 M€) à celui de CDL. La cible étant leader sur le marché avicole en Allemagne et active dans d'autres secteurs, un rapprochement était de nature à générer pour CDL une diversification à la fois géographique et du mix-produits. Après d'intenses négociations avec son actionnaire américain (Pactiv), la transaction a été finalisée en 2017, donnant naissance au groupe CDL-Omni Pac. Puis, commençant à récolter pleinement les bénéfices de ce build-up dès le deuxième semestre 2019, nous avons réussi, en devançant nos principaux concurrents européens, l'acquisition du britannique MFP en 2020. Renommés dans la foulée Omni-Pac Group, nous sommes ainsi passés en sept ans de la PME française à l'ETI européenne, devenant même le



seul acteur européen de notre secteur à disposer d'une implantation industrielle dans trois pays majeurs du continent : la France, l'Allemagne et l'Angleterre.

#### **Omni-Pac Group est donc une belle success story du LBO à la française...**

**Renaud Malarre :** Impossible de savoir ce qu'il serait advenu du groupe s'il avait été absorbé par un concurrent en 2014. Mais je doute que cette solution eût été créatrice de valeur. Pour un dirigeant, la force du private equity, plus que du LBO, réside dans l'autonomie dont il dispose pour mener à bien sa mission. Pour des entreprises qui, comme la nôtre, ont des mentalités assez indépendantes, c'est la panacée. En outre, le fait de rester sous le contrôle d'un fonds a permis de conserver des managers qui, présents chez Omni-Pac Group depuis plus d'une décennie pour certains, ont su et pu développer et pérenniser la société. C'est une opportunité formidable.

#### **Comment s'est déroulé le processus de vente initié par MEP mi-2020 ?**

**Claire Revol-Renié :** Il s'est déroulé dans un contexte ultra-concurrentiel : un grand nombre de fonds se sont positionnés pour acquérir Omni-Pac ! Grâce à cette forte demande, MEP a pu céder une partie de sa participation – il est resté minoritaire – à des conditions attractives. Cette situation nous a surtout permis de négocier d'excellentes conditions pour l'équipe de management. En tant que conseil, mon rôle consiste notamment à m'assurer que cette dernière disposera des coudées franches opérationnelles et aura suffisamment d'autonomie dans la gouvernance à cet effet. En outre, l'un des écueils retrouvés dans certains LBO est de

chercher à maximiser l'effet de levier au détriment du développement opérationnel de l'entreprise. Dans ce dossier, nous avons pu intégrer des clauses très protectrices pour le groupe, comme une possibilité de veto sur la mise en place d'une nouvelle dette ou d'une dette additionnelle, si celle-ci dépasse un niveau raisonnable. Le nouvel actionnaire majoritaire, Latour Capital, les a immédiatement acceptées.

#### **Qu'en est-il du nouveau management package ?**

**Renaud Malarre :** À l'origine du précédent montage, en 2014, nous étions quatre managers à être associés au capital – le directeur financier, le directeur technique, le directeur des opérations et moi-même –, avant que quatre autres nous rejoignent. Pour ce nouvel LBO, je n'ai pas souhaité élargir ce dispositif au-delà de l'équipe rapprochée de direction dans la mesure où cela implique, pour les cadres concernés, de consentir à un réel effort financier, avec un retour sur investissement incertain. Ce faisant, huit personnes seulement sont impliquées dans le nouveau management package. En revanche, nous avons souhaité associer un nombre plus important de salariés, mais sur le même profil d'investissement (moins risqué) que le fonds.

**Claire Revol-Renié :** La structuration d'un management package est une opération d'ingénierie juridico-financière extrêmement technique, dont les conséquences (perte du capital investi, fiscalité...) ne sont pas toujours parfaitement lisibles pour les clients. Comme vient de l'évoquer Renaud Malarre, y être associé n'est pas sans risque et il convient absolument, non seulement de veiller à ce que les règles « risk-reward » régissant le partage de la plus-value éventuelle soient équilibrées, mais également que chaque >

➤ *Ci-dessus de gauche à droite : Claire Revol-Renié, associée chez Scotto Partners, et Renaud Malarre, CEO d'Omni-Pac Group.*

“ DANS LE CADRE D’UN LBO, IL EST FONDAMENTAL POUR LE MANAGEMENT DE S’APPUYER SUR DES CONSEILS QUI LE SOUTIENDRONT, Y COMPRIS SUR UN PLAN PSYCHOLOGIQUE. » **RENAUD MALARRE**

cadre investisseur ait bien conscience de ces enjeux financiers, juridiques et fiscaux. **Renald Malarre :** J’insiste sur ce point : dans le cadre d’un LBO, il est fondamental pour le management de s’appuyer sur des conseils qui le soutiendront, y compris sur un plan psychologique. La vente par un fonds représente en effet un moment difficile, et un peu dangereux, pour le dirigeant puisque ses intérêts commencent à être désalignés avec ceux du cédant, tandis que le futur actionnaire n’est pas encore connu. Dans cette transaction avec Latour Capital, l’équipe de direction a eu la chance d’être accompagnée par des partenaires très compétents, sur les plans tant financier (Coruscans/Natixis Wealth Management) que juridique (Scotto Partners).

**Y a-t-il eu un « effet Covid » dans la manière de structurer le management package ?**

**Claire Revol-Renié :** Après les chocs économiques qu’ont été les confinements, il est devenu plus impérieux que jamais de couvrir les bénéficiaires d’un management package face à un scénario de « contreperformance » provoqué par un événement exogène, comme le Covid. Ainsi, un cas de figure qui pourrait apparaître purement théorique ne doit dorénavant plus être perçu comme tel.

**En matière d’incentive, vous avez innové en offrant la possibilité à l’ensemble de vos salariés de devenir actionnaires du groupe. Pour quel résultat ?**

**Renald Malarre :** Très positif puisque près de 15 % de nos salariés basés en France ont souscrit à cette opération, pour un montant global d’environ 150 000 euros. La demande a concerné aussi bien des cadres que des ouvriers et des agents de maîtrise. Certains ont même investi jusqu’à six mois de salaire ! Le bilan est d’autant plus satisfaisant que cette offre d’actionnariat salarié était en concurrence avec notre plan d’épargne entreprise, qui enregistre d’excellentes performances. À la demande de Latour Capital, nos salariés allemands et britanniques se sont également vu proposer de participer à cette augmentation de capital, mais aucun d’entre eux n’y a répondu favorablement.

**N’est-ce pas délicat de proposer à des salariés de devenir actionnaires d’une entreprise sous LBO ?**

**Claire Revol-Renié :** La démarche n’est effectivement pas évidente à l’aune des risques auxquels va s’exposer le salarié en achetant des actions. Il est donc important de leur proposer un profil d’investissement moins risqué. De plus, les dirigeants doivent être particulièrement vigilants car la manière dont ils présentent l’opération ne doit surtout pas être ressentie par les collaborateurs comme un appel à souscrire. La décision du salarié doit résulter d’un choix strictement individuel.

**Renald Malarre :** C’est la raison pour laquelle je suis resté en retrait de ce processus, laissant les partenaires sociaux et les équipes de Scotto Partners en première ligne.

**C’est-à-dire ?**

**Renald Malarre :** Après un exposé du projet aux élus du CSE, une présentation a été organisée à l’intention de l’ensemble des salariés du groupe. Un document compilant 20 questions/réponses leur a ainsi été fourni, dans lequel nous avons cherché à expliquer, très simplement, les probabilités de gains et les risques de perte.

**Claire Revol-Renié :** Dans un second temps, les collaborateurs intéressés avaient pour consigne de se rapprocher du cabinet pour poser leurs questions et recevoir un éclairage indépendant et exhaustif sur les conditions de leur investissement dans l’opération de LBO en tenant compte de leur situation personnelle.

**Quels sont les projets de développement d’Omni-Pac Group pour les mois et années à venir ?**

**Renald Malarre :** D’ici 2025, la plupart des pays vont interdire progressivement le recours au polystyrène, ce qui va mécaniquement soutenir la protection de solutions d’emballage à base de cellulose moulée. Sachant que le polystyrène est presque 1000 fois plus utilisé aujourd’hui que cette dernière, nos perspectives de croissance sont immenses. Dans ce contexte, nous allons renforcer nos investissements en vue, notamment, de gagner des parts de marché dans le secteur alimentaire et d’élargir notre gamme « sur-mesure » (calage industriel). En parallèle, un coup d’accélérateur va être mis sur l’ESG, à travers la mise en œuvre d’une feuille de route contenant 14 priorités dans ce domaine. Enfin, l’une des ambitions de notre nouvel actionnaire majoritaire repose sur le développement d’Omni-Pac Group en dehors d’Europe.

[ARNAUD LEFEBVRE