

**STRATÉGIE**

**L'HOMME CLÉ**

**Philippe Couvrecelle,**  
PDG d'iM Square

« *Nous envisageons une IPO d'ici cinq à sept ans* »

PAR BENOÎT MENU

**P**hilippe Couvrecelle joue au puzzle. Une à une, les pièces d'iM Square s'imbriquent, mais le jeu est loin d'être complet pour le fondateur de la plate-forme d'investissement et de distribution en gestion d'actifs, ancien responsable du développement de Natixis AM et patron d'Edmond de Rothschild AM. Car ses partenaires « *ont bien conscience que les bienfaits de notre association ne seront pas quantifiables du jour au lendemain, mais dans un délai de trois ou quatre ans* ». Des partenariats noués pour ouvrir de nouveaux marchés à des boutiques de gestion entrepreneuriales dynamiques et aux performances éprouvées.

L'alliance repose sur une prise de participation a priori minoritaire au capital. C'est le cas pour les deux engagements déjà signés chez les américains Polen Capital côté actions et Dolan McEniry Capital côté crédit *corporate*, dont iM Square a acquis 20 % et 45 %. Et avec lesquels ont été signés des accords de partage des revenus et non des résultats. Les Etats-Unis sont ainsi le terrain de chasse initial, étant donné le vivier de pépites locales, même si iM Square discute déjà avec de potentiels alliés européens ou asiatiques. « *A terme, notre portefeuille pourrait être composé à 60 % ou 70 % de gestionnaires américains* », estime Philippe Couvrecelle, qui vise un à trois engagements par an ces prochaines années (pour des « *contacts avancés avec une trentaine* » de partenaires aujourd'hui) et se flatte d'avoir tissé depuis des années avec Jean Maunoury, son associé, « *un réseau de contacts à nul autre pareil, qui plus est sans intermédiation bancaire* ».

Face à ces partenaires, iM Square a placé la pièce du distributeur en Europe en mettant la main mi-novembre sur Montmartre AM (auprès de la Compagnie Financière Jacques Cœur), rebaptisée iM Global Partner Europe. Cette société de gestion (dont l'expertise existante sur les taux courts sera redéployée) « *est un point de départ pour la commercialisation des fonds de nos partenaires* ». Il est encore bien tôt pour afficher un objectif de collecte : « *Nous allons pousser les deux segments, qui se répartiront a priori nos actifs de façon équilibrée.* »



La société souhaite également distribuer aux Etats-Unis, avec la prochaine création d'iM Global Partner US. Cette entité pourrait disposer de 2 commerciaux dès la fin du premier trimestre 2017, quand l'effectif d'iM Global Partner Europe, de deux gérants aujourd'hui, sera étoffé « *jusqu'à probablement 5 personnes et pourquoi pas 10 à 12 d'ici deux ans avec des équipes commerciales et de contrôle des risques* ».

**Indépendance**

iM Square Limited, de son côté, emploie 4 personnes (5 début 2017 par l'apport d'un analyste) : ses deux actionnaires, Philippe Couvrecelle (très largement majoritaire) et Jean Maunoury, responsable des investissements, un patron des risques et un responsable administratif. La société de gestion britannique assure la prospection et le suivi du portefeuille de participations pour le compte du fonds d'investissement alternatif (FIA) français iM Square SAS. Au sein duquel le projet peut compter depuis l'origine sur des soutiens de poids : Amundi et Eurazeo pour 42,5 % chacun, ainsi que Groupe Dassault / La Maison (15 %). Tandis qu'iM Square vise 250 millions d'euros d'investissements d'ici trois ans, ceux sur les trois premières cibles a représenté « *75 millions environ* », « *dont l'essentiel au sein des deux partenaires américains* », valorisés « *10 à 12 fois l'Ebitda* ».



Philippe Couvrecelle aimerait embarquer un nouvel actionnaire à l'occasion d'une troisième levée de fonds, « dans trois à six mois et dont le montant pourrait se situer entre 100 et 200 millions d'euros » (contre 40 et 52 millions mi-2015 et mi-2016). Il devrait s'agir « d'un investisseur de long terme a priori nord-américain, ayant un intérêt industriel stratégique à disposer d'une ouverture en Europe, pourquoi pas un fonds de pension, une banque ou une compagnie d'assurances ».

Sans oublier l'horizon d'une pièce maîtresse : une introduction en Bourse (IPO). « Nous devons investir 400 à 500 millions avant d'envisager une IPO », sans doute « dans un délai de 5 à 7 ans », anticipe Philippe Couvrecelle. Un scénario qui « ouvre une fenêtre de liquidité à nos actionnaires, tout en confortant notre statut d'investisseur de long terme farouchement soucieux de son indépendance, tout comme le sont nos partenaires qui sont des entrepreneurs ». La place

---

**« Un réseau de contacts  
à nul autre pareil, qui plus  
est sans intermédiation  
bancaire »**

---

de cotation reste à choisir : « Si la société de gestion est londonienne, nous avons monté le fonds à Paris, à partir d'où nous allons construire une plate-forme européenne de distribution. » Le PDG d'iM Square se félicite « des bonnes décisions de modernisation » prises par l'Autorité des marchés financiers et l'Association française de la gestion financière dans le groupe de place FROG « dont nous allons être l'un des premiers bénéficiaires ».

Philippe Couvrecelle peut s'adonner à son jeu sans modération. Il doit en revanche en faire preuve pour son autre passion, le vin. « J'adore découvrir des vigneronnes qui travaillent pour le long terme, soucieux de la qualité de leur production dans dix ans », comme tout bon gestionnaire d'actifs, donc. « Je suis né près de Bordeaux, mais si je devais choisir une région viticole, ce serait la Bourgogne », plaide le dirigeant. Car si « avec iM Square je m'intéresse au monde, pour le vin je reste très français ». ■