



# ILOG, BON ÉLÈVE DE LA BOURSE



**Jérôme Arnaud**

Directeur financier  
Ilog

---

Ilog est une entreprise qui a réussi à croître par les fonds propres, grâce à des capital-risqueurs, puis avec deux introductions en Bourse successives. C'est le parcours "idéal" de toute entreprise de croissance.

---

## INTERVIEW

### ■ Vous considérez-vous comme une PME ?

Nous sommes encore PME, mais dans l'industrie du logiciel, 135 millions de dollars de chiffre d'affaires s'apprécient différemment que dans le textile ou les cosmétiques, par exemple. Le métier est différent. Avec ce chiffre d'affaires, nous sommes connus, et nous sommes une PME qui bénéficie d'une stature internationale. Si l'on se réfère au vocable utilisé par le NASDAQ ou Euronext, sur lesquels nous sommes cotés, nous sommes une *small cap*.

### ■ Quel a été l'historique du financement d'Ilog ?

L'INRIA nous a financés en entrant au capital d'Ilog au moment de sa création, et en détient encore 8 %. Jusqu'en 1997, date de notre première cotation au NASDAQ, nous avons aussi été financés par des capital-risqueurs, des fonds privés français ou américains. Nous avons également bénéficié de prêts de l'ANVAR, mais c'était très marginal.

Les fonds privés nous ont ensuite fait entrer en Bourse pour sortir progressivement du capital, entre 1997 et 2001, et récupérer la plus-value. La levée de fonds sur le NASDAQ nous a permis de racheter un de nos plus gros concurrents, l'Américain CIPLEX, pour 25 millions de dollars. À l'époque, nous faisons environ 60 millions de dollars de chiffre d'affaires, c'était donc une acquisition très significative.

En 1998, nous avons lancé la cotation sur Euronext pour lever des fonds supplémentaires. Cela nous a permis d'afficher une certaine solidité financière vis-à-vis de nos clients : dans le monde du logiciel, vous n'avez pas de stocks, il faut donc du *cash*.

Depuis 1999, notre chiffre d'affaires a continué à augmenter. Nous n'avons pas dégagé une profitabilité exceptionnelle, mais elle a été raisonnable. Mécaniquement, tout le développement s'est retranscrit *cash flow positive*, et nous avons aujourd'hui environ 70 millions de dollars de *cash*, ce qui est une performance saluée par beaucoup d'analystes.

### ■ Pourquoi cette double cotation ?

En 1997, le Nouveau Marché n'existait pas en France. Nous n'avions donc pas d'autre choix que le NASDAQ. Des fonds français, mais aussi américains, nous accompagnaient. En France, les valorisations des sociétés technologiques sont moins importantes qu'aux États-Unis. Pour un fonds d'investissement, il est dans tous les cas plus intéressant de viser une cotation sur le NASDAQ. C'était aussi l'époque des *success stories* de Business Objects, Genset, etc.

### ■ Est-ce que cette double cotation reste intéressante, aujourd'hui ?

Au départ, les conditions de cotation en France étaient moins contraignantes qu'aux États-Unis. Aujourd'hui, les choses ont changé, avec les IFRS, la loi de sécurité financière et le fait que le Nouveau Marché soit intégré au sein d'Euronext, qui est désormais une place finan-

## ZOOM

## Ilog en quelques mots

Ilog est un fournisseur de composants logiciels d'entreprise et de services associés. La société développe, commercialise et assure la maintenance de systèmes de gestion de règles métier (BRMS), de composants logiciels d'optimisation et de visualisation.

Ilog emploie 730 personnes et dispose de filiales en Allemagne, en Chine, en Espagne, aux États-Unis, en France, au Japon, au Royaume-Uni, à Singapour et maintenant en Australie. La société est également représentée par le biais de ses distributeurs et

partenaires en Afrique du Sud, au Brésil, en Corée du Sud, en Israël, et en Italie. Ilog a réalisé un chiffre d'affaires de 133,6 millions de dollars pour l'année 2006, répartis comme suit : 40 % en Europe, 50 % aux États-Unis, 10 % pour le reste du monde (Asie principalement).

cière internationale. Nous appartenons au segment "next economy" ce qui nous oblige à avoir des publications plus régulières en France. Malgré tout, les contraintes auxquelles nous sommes astreints dans l'Hexagone sont équivalentes à celles imposées par la SEC. Le cadre réglementaire d'Euronext s'est renforcé, mais une sortie de la cote ne diminuerait pas les contraintes par deux.

**« Je trouve qu'en France, l'accès au financement est peut-être moins facile, moins inné. »**

### ■ Quel regard portez-vous sur l'action des pouvoirs publics et des banques en matière d'aide aux PME?

En France, l'État est souvent sollicité pour aider certaines structures, ce qui est moins vrai à Londres ou à New York, où tout repose essentiellement sur des fonds privés. Il est fréquent d'entendre dire qu'il est plus difficile de créer son entreprise en France. Pour ma part, je trouve que les conditions de départ sont sensiblement les mêmes. Par contre, l'accès au financement est peut-être moins facile, moins inné.

Pour ce qui est du crédit, nous avons peu d'expérience dans ce domaine, car nous avons beaucoup de cash et pas de dette. Malgré cela, une banque française ne va pas nous accorder automatiquement un crédit. L'une d'elles nous a proposé un crédit de 5 millions d'euros, à condition de lui apporter... 5 millions d'euros en garantie. Par ailleurs, il faut souligner l'intérêt de solutions alternatives telles que l'affacturage. Des sociétés comme V-Tech ont survécu grâce à cela. Ces sources de financement sont intéressantes, disponibles, et permettent à des sociétés qui démarrent de récupérer du cash et d'avancer sans mourir. ■

Propos recueillis par Annick Masounave

## POUR EN SAVOIR PLUS

## BIBLIOGRAPHIE

- **Recovering from Success: Innovation and Technology Management in Japan**  
D. Hugh Whittaker, Robert E. Cole, Oxford University Press, 2006.
- **Investment Strategies of Hedge Funds**,  
Filippo Stefanini, John Wiley & Sons, 2006.
- **Une stratégie PME pour la France**,  
Jean-Paul Betbèze, Philippe Trainar,  
Claude Picart, Florian Roger, Williams Roos,  
La Documentation Française, 2006.
- **Introduction au private equity : Les bases du capital investissement**,  
Cyril Demaria, Revue Banque Edition, 2006.

## SUR LE WEB

- **"Pourquoi nos PME ne grandissent pas", Note de l'Institut Montaigne**,  
Anne Dumas, 2006  
[www.institutmontaigne.org/medias/note\\_dumas.pdf](http://www.institutmontaigne.org/medias/note_dumas.pdf)

- **Le portail du gouvernement français sur les PME :**  
[www.pme.gouv.fr](http://www.pme.gouv.fr)
- **Le portail des pôles de compétitivité :**  
[www.competitivite.gouv.fr](http://www.competitivite.gouv.fr)
- **Le portail des gazelles :**  
[www.gazelles.gouv.fr](http://www.gazelles.gouv.fr)
- **European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) :**  
[www.evca.com](http://www.evca.com)
- **Association française des investisseurs en Capital (AFIC) :**  
[www.afic.asso.fr](http://www.afic.asso.fr)

## À PARAÎTRE

- Livre Blanc de la Commission européenne sur l'efficacité des fonds d'investissement, 2006.



A voir aussi le prochain numéro de Banque Stratégie n°242 à paraître le 15 novembre 2006 incluant le thème de ce dossier.