



Operating Partners 2026

Un pilier au Cœur de la Réussite des
Stratégies de Transformation et de
Performance

Sommaire

Éditorial	4
Introduction	5
Deux modèles d'actionnariat, un même défi : transformer la stratégie en résultats tangibles	5
Un rôle d'orchestrateur auprès des dirigeants dans la création de valeur	5
Et si le capital humain était le vrai multiple de la création de valeur ?	5
Vers un nouveau modèle de pilotage à l'horizon 2026.....	5
L'Operating Partner, architecte et copilote de la création de valeur opérationnelle	7
Évolution du contexte : fin de l'ingénierie financière dominante.....	7
Du conseil ponctuel au copilote engagé sur l'exécution et les résultats	8
L'Operating Partner un soutien tout au long du cycle de développement	9
Des facteurs de complexité plus nombreux	9
Pour les fonds d'investissement : en amont du deal, sécuriser la thèse et sa faisabilité	10
Le play book d'exécution de la création de valeur	11
Le <i>post-deal</i> : réduire l'exécution gap	11
Aligner, prioriser, gouverner	11
Responsabiliser les équipes : de la stratégie à l'exécution terrain.....	12
Transformer les leviers en performance mesurable	12
<i>Exit readiness</i> : piloter la performance et rendre la création de valeur lisible	14
Au côté du dirigeant	15
Un rôle opérationnel portant sur la capacité d'adapter et d'exécuter les stratégies dans la durée définie	15
Le démarrage de la mission : le point clé de la création de valeur	15
Attentes, alignement et confiance avec le dirigeant	16
Activer les leviers clés de la performance opérationnelle	17
Piloter, mesurer et ajuster en continu	18
Fin de la période définie ou préparation de l'opération : le moment de vérité de la création de valeur	18
L'impact mesurable des Operating Partner	19
Retour sur investissement des <i>Operating Partners</i>	19
Transmettre la culture des KPIs opérationnels	20
Cas concrets et compétences différenciantes.....	20
Défis et zones de friction rencontrés par l'Operating Partner	21
Résistance au changement	21
Gouvernance et relation avec le Board.....	21
L'avenir des Operating Partners et tendances à venir	22
Nouvelles tendances.....	22
Les compétences clés de demain.....	23
Conclusion	24
L' <i>Operating Partner</i> , un « Must Have » pour la résilience et la Création de Valeur Durable.....	24
Ce qu'il faut retenir	25
Remerciements	25
Glossaire	26
Sources	26
Contacts	27

Éditorial

Encore méconnu en France il y a dix ans, le métier d'*Operating Partner* occupe une place croissante dans le paysage de l'accompagnement des entrepreneurs. En quelques années seulement, le nombre de ces professionnels a explosé, multiplié par 170 en Europe, qu'ils officient au sein de fonds d'investissement ou de manière indépendante directement au service des dirigeants.

Loin d'être un effet de mode ou un nouveau nom tendance pour l'activité de conseil, *Operating Partner* est un métier de terrain, engagé sur la création de valeur et capable de démontrer des résultats chiffrés concrets.

Dans ce second livre blanc réalisé avec Deloitte, nous avons souhaité mettre en relief concrètement les leviers opérationnels activés pour transformer une stratégie en trajectoire exécutable et mesurable.

Le paradigme de la décennie passée, porté par l'ingénierie financière et les taux bas, est désormais révolu. Aujourd'hui, la pression qui pèse sur les épaules des patrons de PME et ETI est immense : tensions géopolitiques, inflation, crises des approvisionnements et accélération technologique avec l'IA. Ces bouleversements forcent les dirigeants à faire « plus avec moins » et font de l'excellence opérationnelle le pivot indispensable de la transformation.

L'*Operating Partner* intervient comme un copilote pour rompre la solitude du dirigeant sans entamer son autonomie. Son impact est aujourd'hui validé par des indicateurs financiers robustes démontrés dans ce livre blanc. Cette valeur repose sur quatre piliers que nous explorons au fil de ces pages :

- L'architecture de la valeur
- Le capital humain
- Le ROI
- La professionnalisation

Dans un monde où la valeur ne se décrète plus par la finance mais se construit par l'excellence des opérations, l'*Operating Partner* n'est plus une option, mais un partenaire stratégique de long terme pour la résilience et la croissance durable.

Isabelle Saladin

Présidente Fondatrice d'I&S Adviser

Introduction

Pendant une décennie, la performance des entreprises a largement bénéficié de vents arrière favorables : taux d'intérêt historiquement bas, liquidité abondante et expansion continue des multiples de valorisation. Dans ce paradigme, l'ingénierie financière et la croissance externe suffisaient souvent à porter la création de valeur. Ce temps est révolu.

Depuis 2020, la succession de chocs exogènes – crises sanitaires, tensions géopolitiques, inflation et durcissement des conditions de financement – a radicalement changé la donne. Aujourd'hui, que l'entreprise soit soutenue par un fonds d'investissement ou portée par un actionnariat indépendant (familial, managérial ou industriel), le constat est identique : la valeur ne se décrète plus par la finance, elle se construit par l'excellence opérationnelle.

Deux modèles d'actionnariat, un même défi : transformer la stratégie en résultats tangibles

Dans ce contexte de rupture, l'*Operating Partner* émerge comme le pivot indispensable de la transformation, répondant aux enjeux spécifiques de chaque modèle d'actionnariat :

- Pour les fonds d'investissement : face à l'allongement des durées de détention et à la pression sur les marges, l'*Operating Partner* intervient de plus en plus tôt pour sécuriser l'exécution, et préparer une sortie optimisée dans un marché plus sélectif ; et
- Pour les dirigeants d'entreprises sans fonds au capital : l'*Operating Partner* agit comme un « accélérateur de croissance et de résilience ». Il apporte une méthodologie, une culture de la performance et un regard extérieur de pair à pair.

Un rôle d'orchestrateur auprès des dirigeants dans la création de valeur

L'*Operating Partner* joue un rôle de courroie de transmission lors de l'entrée d'un fond de PE au capital de l'entreprise, d'accélérateur dans l'exécution et la structuration opérationnelle pour valoriser au mieux l'entreprise du dirigeant qui est dans une optique de cession et aussi de sécurisation de l'*exit readiness* dans le cadre d'un fond de PE ou les LPs attendent un retour sur investissement.

Et si le capital humain était le vrai multiple de la création de valeur ?

Souvent sous-estimée, la qualité de l'exécution et la capacité d'engager les hommes et les femmes dans des contextes de transformation complexes – marqués par des enjeux de rentabilité, d'intégration post-acquisition ou de réorganisation – devient le facteur clé de succès de la création de valeur.

Au-delà de la thèse initiale d'investissement, l'*Operating Partner* permet aux nouveaux investisseurs de passer de la carte au territoire, à la réalité terrain, et pour les équipes de l'entreprise - qui seront les acteurs de l'exécution - d'en avoir le sens et d'en porter la responsabilité dans un principe de subsidiarité qui démultiplie les capacités et la rapidité de mise en œuvre.

L'*Operating Partner* contribue à structurer la mise en œuvre des plans de création de valeur, à aligner les priorités, à sécuriser les arbitrages.

Vers un nouveau modèle de pilotage à l'horizon 2026

Face à des transformations complexes le rôle de l'*Operating Partner* n'a jamais été aussi stratégique

Ce livre blanc propose d'analyser l'évolution du rôle des *Operating Partners* à la lumière de ces transformations, d'illustrer les leviers opérationnels, d'en mesurer l'impact concret sur la performance et d'esquisser les contours du modèle d'*Operating Partner* à horizon 2026/2027, au cœur de la réussite des stratégies de transformation et de performance.

Laurent Jehanne

Managing Director Deloitte, Deal, Transformation & Turnaround



L'Operating Partner, architecte et copilote de la création de valeur opérationnelle

Le contexte économique actuel, hyperconcurrentiel et volatil, rend l'expertise opérationnelle plus critique que jamais. L'Operating Partner se positionne comme l'expert de terrain appelé en soutien des dirigeants d'entreprise. Son rôle va au-delà du conseil pour devenir un véritable acteur du changement investi à long terme sur des résultats tangibles.

Évolution du contexte : fin de l'ingénierie financière dominante

La fonction est née aux États-Unis en 2008, suite à la crise financière, lorsque les fonds d'investissement américains ont cherché à sécuriser leurs placements par une expérience et expertise opérationnelle de haut niveau.

En Europe, le métier d'Operating Partner a commencé à se développer à partir de 2018, avec une avance et un leadership pris par la France dans l'engagement de la création de valeur opérationnelle.

Du fait de structures économiques et financières françaises et européennes différentes du modèle anglo-saxon - les banques et financiers européens étant moins présents dans le capital des entreprises, et la culture du continent laissant le dirigeant plus libre de ses choix et de la gestion de sa société avec moins d'ingérence des acteurs financiers - le métier d'Operating Partner s'exerce en Europe via deux canaux.



Indicateurs clés de l'évolution de la fonction L'Operating Partner en France (2019-2024)



80 % 

Augmentation du nombre de fonds de PE utilisant des Operating Partners*



72 % 

Croissance du nombre de demandes directes de Dirigeants d'entreprises pour s'entourer d'un Operating Partners**



x170 

Croissance du nombre d'Operating Partners en France (multiplié par)***

* France Invest

** I&S Adviser et Operating Partners Academy

*** LinkedIn

Les *Operating Partners* sont une évolution très marquante du *private equity* et, plus largement, de l'investissement actif. Si l'on prend du recul, la montée en puissance des *Operating Partners* dans les fonds reflète un changement profond : les fonds ne cherchent plus seulement à acheter au bon prix, mais à créer de la valeur opérationnelle de manière systématique.

Avant la hausse des taux d'intérêt, une grande partie de la création de valeur résidait dans l'effet de levier et l'expansion de multiples. Désormais, les multiples se sont stabilisés et la complexité des transformations augmente.

Cela nécessite de plus en plus l'intervention d'*Operating Partners* qui servent souvent de *sparring partners* - des dirigeants ou de chefs d'orchestre entre le fonds, le management et les consultants. Le rendement ne vient plus seulement de la finance, il vient de la transformation opérationnelle.

Arnaud Dufer

Head of Expansion France & Managing Director - Ardian

Du conseil ponctuel au copilote engagé sur l'exécution et les résultats

Le métier d'*Operating Partner* s'exerce en Europe via deux canaux :



Directement auprès du Dirigeant

Sans intervention d'un partenaire financier, le dirigeant choisi lui-même de se faire accompagner par un *Operating Partner* de son choix pour résoudre à ses côtés un virage stratégique.

Ce modèle opéré par des *Operating Partners* indépendants, regroupés au sein d'un cabinet dédié ou en nom propre, représente le marché le plus important en Europe.



Salarié d'une société de gestion

Depuis 2020, plusieurs sociétés de gestion se dotent d'*Operating Partners* internes afin de soutenir la croissance des entreprises de leurs portefeuilles, et ce pour sécuriser la création de valeur opérationnelle et l'atteinte de la rentabilité.



L'Operating Partner un soutien tout au long du cycle de développement

Le rôle des *Operating Partners* a considérablement évolué, passant du statut d'« urgentiste » à la suite de la crise de Lehman Brother en 2008 à celui de partenaire stratégique de long terme. L'évolution est dictée par la complexité croissante des défis posés par l'instabilité de l'environnement économique, politique et géopolitique aux Dirigeants d'entreprises.

Des facteurs de complexité plus nombreux

Complexification des marchés et des industries

Le marché mondial des investissements en transformation numérique et IA est estimé à 3,4 trillions de dollars en 2024, et devrait croître à un taux annuel moyen de 16 % jusqu'en 2028. Les *Operating Partners* sont de plus en plus impliqués dans ces processus de transformation pour aider les entreprises à naviguer dans un environnement technologique complexe et adapter leur modèle économique.

D'un point de vue investissement, l'Europe a également un enjeu de compétitivité versus l'Amérique du Nord comme le souligne le **rapport Prèqin** en raison d'une croissance plus lente du *Private Equity* européen et d'une concurrence accrue sur les *deals* de qualité.

Pression sur la rentabilité

L'environnement économique et concurrentiel actuel se caractérise par une pression croissante sur la rentabilité des entreprises, dans un contexte où les horizons de détention et de transformation tendent à s'allonger. En 2024, la durée moyenne avant une sortie ou un changement de contrôle s'établit autour de 5,7 ans, contre environ 5 ans en 2017, reflétant un ralentissement des marchés de sortie et des conditions moins favorables pour les cessions ou les introductions en Bourse. Cet allongement des cycles ne s'accompagne toutefois pas d'un relâchement des exigences de performance : dirigeants comme investisseurs sont confrontés à une attente accrue de résultats rapides, mesurables et durables.

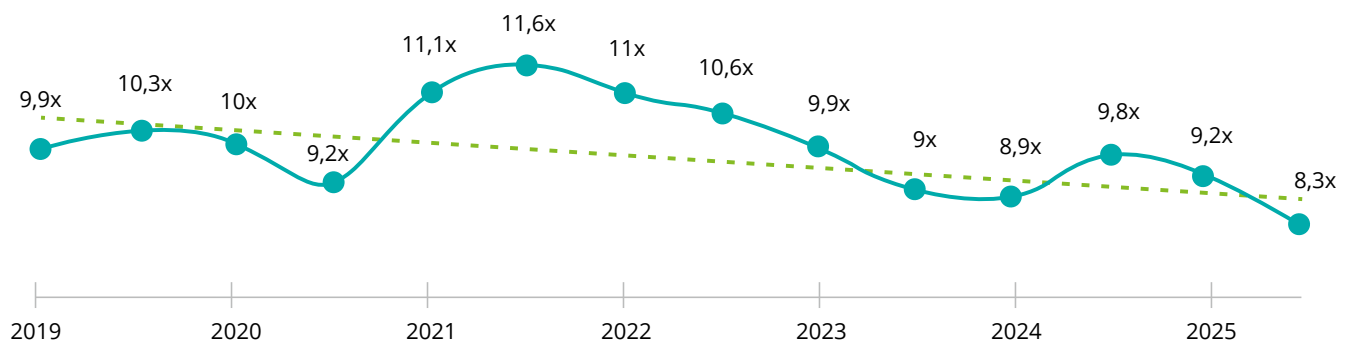
Dès les premières phases du cycle stratégique, les équipes dirigeantes sont ainsi incitées à engager des actions visant à améliorer la performance opérationnelle – optimisation des coûts, amélioration des marges, professionnalisation des processus, renforcement de la gouvernance ou accélération de la croissance commerciale.

Cette pression croissante pour accélérer les retours sur investissement, pousse les *Operating Partners* à intervenir plus tôt et plus intensément.

Les crises géopolitiques imposent de se réorganiser, de diversifier et de gérer des alternatives

Selon une enquête de PwC (2024), 37 % des entreprises affectées par des crises géopolitiques ont dû revoir leur stratégie de diversification. Parmi celles-ci, 68 % ont fait appel à des *Operating Partners* pour les accompagner dans le développement de nouveaux axes ou dans l'identification de marchés secondaires moins exposés aux risques géopolitiques.

Evolution semestrielle des multiples d'EV/EBITDA



Source : Argos Index mid-market publié en février-25



Des multiples de valorisation structurellement en régression

Les 5 dernières années sont caractérisées par une stagnation ou la baisse des multiples de valorisation.

Dans un contexte européen plus contraint, l'excellence opérationnelle devient un facteur de différenciation clé entre les fonds. Entreprises au capital indépendant ou fonds européens, elle compense l'écart en mobilisant au mieux les ressources de l'entreprise pour réaliser des gains sur les performances opérationnelles, ainsi que la structurer pour lui permettre de réaliser de la croissance externe.

Les liquidités de l'entreprise redeviennent également centrales dans ce contexte avec l'enjeu de créer une « **culture cash** » au sein de l'entreprise. Ce concept dépasse les acteurs financiers pour une diffusion générale au plus près des opérations et convertir plus rapidement les résultats en liquidité. **La création de valeur : une bascule du financier vers l'opérationnel comme le souligne le rapport Prequin de 2024.**

La performance future du *Private Equity* dépendra :

- moins de l'expansion des multiples ;
- mais davantage de la capacité à améliorer revenus, marges ; et
- ainsi que de convertir les résultats en *cash-flows*.

Les *Operating Partners* deviennent un levier de défense et d'optimisation de valeur pendant les phases de développement ou de détention prolongées.

C'est précisément ce qui explique l'évolution des dirigeants et des *Operating Partners* qui les accompagnent. C'est sur le terrain de la structuration, de l'efficacité opérationnelle et de la discipline financière que les efforts se déplacent.

La complexification des marchés et des industries ainsi que des cycles de détentions plus long pour les fonds de PE, transforment l'*Operating Partner* d'un acteur ponctuel en partenaire durable de la transformation :

- des modèles d'*Operating Partner* plus expérimentés ;
- une présence récurrente ;
- une logique d'engagement de performance mesurée dans un temps donné.

Pour les fonds d'investissement : en amont du deal, sécuriser la thèse et sa faisabilité

En amont des deals : bien cibler

Les équipes d'investissement passent du temps et engagent des dépenses d'analyses qui, en cas de non-réalisation du *deal*, pèsent sur le cash de la société de gestion. Afin d'optimiser le temps d'analyse et les coûts, il faut définir les critères de sélection des cibles qui soient alignées avec la stratégie définie par le dirigeant, le *board* ou le conseil de surveillance.

Les *Operating Partners*, de par leurs expériences de dirigeants ou d'entrepreneurs, amènent un regard opérationnel sur les enjeux de risques, de faisabilité opérationnelle, de synergies opérationnelles qui complètent les critères de sélection des performances financières dès l'amont.

La vision et les options de « l'exit readiness » font également partie des critères de sélection en amont.

La Due Deal : sécurisation de la valeur d'entrée

Les *Operating Due Diligence* et autres *Due Diligence* effectuées par des *Operating Partners* restent marginales en Europe, en raison des enjeux de confidentialité, parfois d'habitudes ancrées. Pourtant, ces dernières permettent en amont de sécuriser, de compenser et d'apprécier les facteurs clés de réussite qui transforment l'analyse en plan exécutable.

L'*Operating Partner* complète les approches financières sur l'appréciation de la maturité des organisations, la capacité d'exécution, ainsi que l'adéquation du capital humain et du positionnement marché avec l'objectif présenté. L'avantage d'avoir eu des responsabilités d'intégration et de développement par le passé, souvent dans sa propre entreprise, lui permet de réfléchir et d'intégrer les critères permettant de mesurer les impacts des synergies opérationnelles sur la création de valeur réelle.

L'*Operating Partner* est un soutien du dirigeant dans la phase de build-up. Il va pouvoir donner, en *post merger*, son éclairage sur les optimisations à apporter.

Stéphane Villard
Co-head M&A – Deloitte

Le *play book* d'exécution de la création de valeur

Les *Operating Partners* voient leur champ d'intervention et rôle s'accroître car au-delà d'un focus sur les stratégies de croissance. Les dirigeants, les actionnaires, les fonds et les LP's attendent une capacité de création de valeur sur les marges, l'optimisation du cash et aussi des transformations plus disruptives.

C'est un changement majeur par rapport à la décennie précédente qui donnait la priorité à la croissance du chiffre d'affaires et à l'expansion des multiples. Aujourd'hui se rajoutent l'expansion des marges, la maîtrise du cash et du BFR et les transformations structurantes qui permettent de **sécuriser l'exit readiness**.

Pour sécuriser **d'excellents exits**, il faut **construire des entreprises de très grande qualité ("A-grade businesses")**, fondées sur une **stratégie de création de valeur orientée croissance, produit et équipes**, et non sur l'optimisation financière seule selon Brian Ruder, co-CEO de Permira – *Private Equity International* (Octobre 2025). **L'exit n'est plus un événement financier, mais l'aboutissement d'une stratégie opérationnelle de long terme.**

Le post-deal : réduire l'execution gap

La phase post-acquisition constitue le **moment de vérité**, le passage de la stratégie à la réalité des organisations, des équipes, des marchés et du financement. « **L'execution gap** » mesure l'écart entre la thèse d'investissement et sa matérialisation opérationnelle. Cet *execution gap* ne tient pas à la pertinence des leviers identifiés, mais à la capacité réelle de l'organisation à les absorber, à les prioriser et à les exécuter dans le temps.

C'est précisément dans cet espace que l'*Operating Partner* intervient. Son rôle consiste à réduire cet écart en traduisant les ambitions stratégiques en plans opérationnels concrets, compatibles avec les contraintes humaines, organisationnelles et financières de l'entreprise.

En sécurisant cette phase critique, il contribue à transformer une promesse de création de valeur en performance effectivement délivrée.

Cette phase d'analyse doit être réalisée rapidement pour identifier les enjeux et sécuriser les résultats **rapides, mesurables**, capables de :

- stabiliser la trajectoire financière ;
- protéger les investissements réalisés ; et
- créer les conditions d'une performance durable.

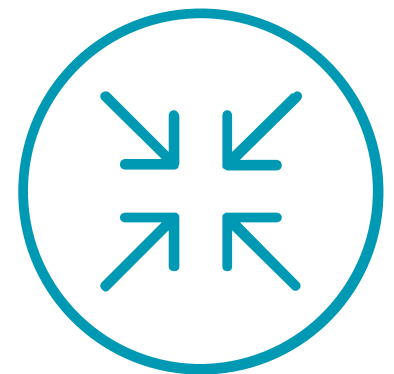
C'est dans cette phase que l'*Operating Partner* devient un **acteur central**, garant de la traduction opérationnelle de la stratégie d'investissement.

Aligner, prioriser, gouverner

Les premières semaines *post-deal* sont déterminantes. L'enjeu n'est pas de lancer simultanément tous les chantiers identifiés en due diligence, mais de **prioriser, séquencer** et **aligner**. Le rôle de l'*Operating Partner* consiste à :

- clarifier les **priorités stratégiques** avec le dirigeant ;
- traduire la thèse d'investissement en **objectifs opérationnels concrets** ;
- mettre en place une **gouvernance claire** des chantiers ; et
- définir les **indicateurs de suivi** dès le départ.

Cette phase permet d'aligner les investisseurs, le dirigeant et les équipes opérationnelles.



La création de valeur se construit par l'exemplarité et se pérennise par le capital humain

Elle commence avant l'acquisition, par la co-construction d'un plan opérationnel structurant et engageant.

Dans les contextes de transformation, nous pouvons aller jusqu'à assumer un mandat exécutif au démarrage : l'exemplarité du leadership est clé pour restaurer la confiance et remettre l'entreprise sur une trajectoire de croissance solide. Une fois stabilisé, notre rôle devient celui d'*Operating Partner* orchestrateur, structurant les fonctions clés, professionnalisant l'exécution et accompagnant les dirigeants dans la durée sur des sujets complémentaires à leur savoir-faire comme les négociations, les acquisitions, la digitalisation.

Pour soutenir la stratégie d'acquisitions de notre Fonds Value et préparer les sorties, nous avons structuré une filière interne d'excellence : de jeunes talents sont missionnés dans nos participations sur des fonctions financières et opérationnelles puis évoluent progressivement vers des responsabilités de direction. La source durable de la création de valeur reste le capital humain. C'est ainsi que l'on maintient un modèle de création de valeur répliquable, scalable et crédible à l'exit.

Alexandre Bachelier
Partner – Arcole

Responsabiliser les équipes : de la stratégie à l'exécution terrain

La réussite de l'exécution *post-deal* repose largement sur la capacité des équipes à comprendre les priorités, à s'approprier les objectifs et être acteur de la stratégie de transformation. Dans ce contexte, le capital humain devient un levier opérationnel à part entière, au même titre que les investissements, les systèmes ou les process.

L'*Operating Partner* joue ici un rôle de **courroie de transmission** entre la stratégie définie au niveau actionnarial et les décisions prises au quotidien par les équipes opérationnelles. En clarifiant les attentes, en responsabilisant les managers et en alignant les mécanismes d'incitation, il contribue à installer une discipline d'exécution indispensable à la délivrance de la performance attendue.

La mise en action passe par la **responsabilisation des acteurs** opérationnels et des équipes afin que chacun ait :

- le sens et son rôle dans la création de valeur ;
- les leviers d'action ; et
- les arbitrages à opérer entre croissance, marges et cash.

Cela implique :

- une déclinaison claire des objectifs par fonction (ventes, opérations, achats, finance, IT) ;
- des indicateurs partagés et compréhensibles ; et
- des mécanismes d'incentives cohérents avec les priorités *post-deal*.

La création de valeur devient un **effort collectif**, et non un sujet réservé au comex.

Transformer les leviers en performance mesurable

Les *Operating Partners* s'appuient de plus en plus sur des cabinets spécialisés en transformation opérationnelle pour activer les leviers de création de valeur : croissance, optimisation des marges et du cash, variabilisation des coûts et transformation des processus, notamment grâce à l'intelligence artificielle.

Libérer le cash et instaurer une culture cash

La résilience des entreprises est essentielle pour absorber les chocs géopolitiques et inflationnistes. Dans ce contexte, le cash management est devenu un levier stratégique. De nombreux dirigeants recourent désormais à des diagnostics rapides pour accélérer le cycle de conversion des résultats en trésorerie.

Ces diagnostics permettent de libérer rapidement des gisements de cash, sans investissements. **Les gains observés se situent généralement entre 7 % et 10 %**. Dans les PME et ETI familiales ou lors d'un primaire en *Private Equity*, **le ratio Free Cash-Flow/EBITDA se situe fréquemment autour de 60-65 %, avec un potentiel structurel pouvant atteindre 80-85 %**.

La culture cash se construit en agissant sur les principaux processus transverses :

- *Order-to-Cash* (O2C) : facturation, gestion des litiges, encaissements, discipline commerciale.
- *Purchase-to-Pay* (P2P) : conditions fournisseurs, engagements, décaissements.
- *Procure-to-Fulfill* : stocks, planification, fiabilité opérationnelle.

Cette approche améliore la liquidité disponible, sécurise les covenants et renforce la résilience du modèle économique.

La culture cash permet à l'entreprise de servir sa dette, absorber les chocs conjoncturels, financer sa croissance, préserver sa crédibilité vis-à-vis des investisseurs et financer les opérations de transformations plus longues et coûteuses.

Les leviers clés de la performance opérationnelle

L'Operating Partner active plusieurs leviers structurants de création de valeur, avec des effets durables sur la croissance et les marges :

- **la croissance à l'internationale et la mise en œuvre des synergies des build-up ;**
- **l'optimisation des marges avec le revenu management** (*pricing*, chaîne de valeur) ;
- **la réduction de la structure de coûts ;**
- **la structuration du Finance Office** avec des outils de pilotages BI et des reportings intégrés qui permettent aux opérationnels de prendre des décisions rapidement ; et
- l'efficacité opérationnelle et l'amélioration de la productivité.

De l'innovation IA à la création de valeur opérationnelle

L'intelligence artificielle est désormais perçue comme un levier concret de création de valeur, à condition d'être abordée comme une transformation opérationnelle et non comme une simple innovation technologique.

La valeur créée par l'IA provient moins d'une productivité diffuse que d'un **re-engineering ciblé des processus**

critiques. À titre d'illustration, l'IA a été appliquée au processus de gestion des sinistres d'une société du portefeuille de Seven2. L'expérimentation, menée sur un territoire pilote comparé à un territoire témoin, a permis de mesurer une amélioration de l'EBITDA à deux chiffres liée à une meilleure détection des anomalies et une réduction des remboursements.

Une seconde rupture émerge avec l'**IA agentique (multi-agents)**, qui ouvre une nouvelle phase de transformation, notamment sur les organisations technologiques : accélération des cycles de développement logiciel, réduction des bugs, amélioration de la clarté des spécifications, et meilleure synchronisation entre équipes produit et *engineering*.

Cette dynamique pourrait faire de **2026 une année charnière**, avec une généralisation progressive à partir de 2027.

Dans ce contexte, le rôle de l'*Operating Partner* se renforce : il aide le dirigeant à **prioriser les cas d'usage à fort impact, à sécuriser la capacité d'exécution et à mettre en place la gouvernance** nécessaire pour éviter une adoption superficielle.

L'IA doit viser les processus clés du business model

Comme le résume François Candelon, l'IA ne doit pas être une vitrine technologique ; elle doit produire un effet 'argent à la banque'. Quand il s'agit d'utiliser l'IA comme levier de productivité, la valeur ne vient pas d'expérimentations périphériques mais de la transformation des processus qui structurent le *business model* et la rentabilité. Lorsqu'elle reconfigure le cœur opérationnel, l'IA génère un impact EBITDA mesurable (avec un impact à deux chiffres).

Son intégration dans les PME ETI est plus facilement exécutable car elles ont moins de *legacy IT* et sont plus agiles. La prochaine étape — dès 2026-2027 — sera celle d'une IA pleinement intégrée, devenue un levier structurel de performance et d'*exit readiness*.

François Candelon
Operating Partner – Seven2





Exit readiness : piloter la performance et rendre la création de valeur lisible

Le *post-deal* ne se limite pas à la stabilisation de court terme. Il vise également à préparer les prochaines phases de croissance ou de sortie. Dans cette perspective, l'*Operating Partner* contribue à installer **les fondations d'une organisation capable de démontrer une performance durable et lisible pour les investisseurs.**

La création de valeur *post-deal* n'étant jamais linéaire, les dirigeants et les investisseurs attendent des routines de pilotage permettant de :

- mesurer l'impact réel des actions engagées ;
- ajuster les priorités stratégiques ; et
- réallouer les ressources lorsque nécessaire.

Ce pilotage repose notamment sur la structuration du **Finance Office** et la mise en place **d'outils décisionnels** permettant de rendre la performance visible et pilotable. Les indicateurs suivis combinent :

- performance opérationnelle ;
- génération de cash ; et
- trajectoire financière.

Cette discipline de pilotage contribue à renforcer l'agilité de l'organisation et sa capacité à s'adapter aux cycles économiques.

Une entreprise capable de :

- générer du cash de manière prévisible ;
- piloter ses processus avec des outils décisionnels fiables ; et
- responsabiliser ses équipes autour d'indicateurs partagés.

Est mieux armée pour :

- absorber les retournements de cycle ;
- prolonger un *hold period* si nécessaire ;
- saisir des opportunités de croissance externe ; ou
- préparer une cession dans de bonnes conditions.

Dans ce contexte, le *post-deal* doit également **rendre visible la création de valeur**. Selon Preqin, les entreprises accompagnées par un *Operating Partner* dédié affichent un multiple de sortie supérieur de **0,5x à 1,0x**.

La préparation de la sortie s'élargit aujourd'hui à de nombreux sujets, notamment technologiques. **L'élimination des deal killers devient un enjeu clé.** Par exemple, **la cybersécurité a causé l'échec ou la décote de 62 % des transactions récentes** (Deloitte M&A and Cyber Security). Dans ce contexte, l'*Operating Partner* peut transformer la conformité numérique en véritable argument de vente : une entreprise cyber-résiliente rassure l'acheteur stratégique et sécurise le multiple de valorisation final.



Au côté du dirigeant

Un rôle opérationnel portant sur la capacité d'adapter et d'exécuter les stratégies dans la durée définie

Dans la transformation opérationnelle, les Operating Partners intervenant au plus près des dirigeants voient leur rôle évoluer vers un accompagnement continu, ancré dans l'exécution et l'atteinte de résultats tangibles. Au-delà des stratégies de croissance, ils contribuent désormais à piloter de manière intégrée la performance globale de l'entreprise, en agissant simultanément sur la structuration opérationnelle, le maintien de la rentabilité et la conduite de transformations structurantes comme l'évolution du modèle économique, souvent transverses et mesurables dans le temps. Cette évolution marque une rupture avec les approches antérieures principalement orientées vers le développement du chiffre d'affaires. Désormais, les dirigeants attendent un appui opérationnel capable de sécuriser la trajectoire de performance dans la durée, en renforçant la résilience du modèle, la discipline financière et la capacité de l'organisation à se transformer en profondeur.

Dans un marché où les opérations sont ultra-sélectives, comme les cessions ou les sorties, la stratégie consiste à construire des entreprises de très grande qualité, où la création de valeur repose sur le produit, la croissance, le futur potentiel prouvé, pertinence dans des marchés adjacents, des opérations robustes et intégrables, ainsi que la solidité des équipes.

Le démarrage de la mission : le point clé de la création de valeur

Qu'elle soit à la demande directement d'un dirigeant ou en phase de post-acquisition pour un fonds d'investissement, la phase de démarrage de l'action d'un *Operating Partner* est clé pour la réussite de l'objectif de création de valeur.

C'est à ce stade que l'objectif cesse d'être un exercice analytique pour devenir un projet d'exécution opérationnelle, soumis aux contraintes réelles des organisations, des équipes, des marchés et du financement.

Ce gap très souvent observé, ne tient pas à la pertinence des leviers identifiés, mais à la capacité réelle de l'organisation à les absorber, à les prioriser et à les exécuter dans le temps imparti. Le rôle de l'*Operating Partner* consiste à réduire cet écart en traduisant les ambitions stratégiques en plans opérationnels concrets, compatibles avec les contraintes humaines, organisationnelles et financières de l'entreprise. En sécurisant cette phase critique, il contribue à transformer une promesse de création de valeur en performance effectivement délivrée.

Installer les fondations : alignement, priorisation et confiance

Les premières semaines de l'action d'un *Operating Partner* sont déterminantes, c'est le moment où le lien de confiance avec le dirigeant doit se créer – sans confiance le plan d'actions aura peu de chance de fonctionner naturellement : plus l'*Operating Partner* est proche du dirigeant et/ou de l'entrepreneur (de pair pour le dirigeant), plus le lien se renforce.

L'enjeu n'est pas de lancer simultanément tous les chantiers identifiés, mais de prioriser, séquencer et aligner :

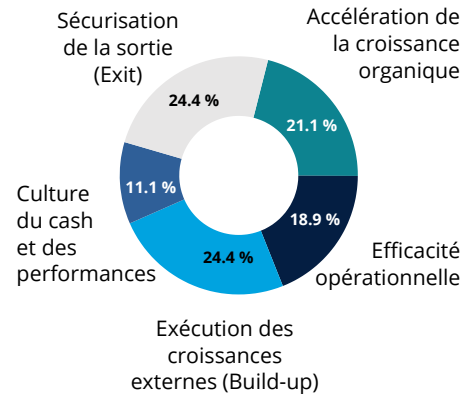
- clarifier les priorités stratégiques avec le dirigeant ;
- traduire l'objectif à terme en actions opérationnelles concrètes ;
- aligner les objectifs et intérêts des parties prenantes ;
- mettre en place une gouvernance claire ;
- définir les indicateurs de suivi dès le départ.

Sans cet alignement initial, la création de valeur reste fragmentée et inefficace.

La relation *Operating Partner* – Dirigeant : un facteur clé de succès

La collaboration *Operating Partner*-Dirigeant repose sur un partenariat de confiance où l'*Operating Partner* est, pour un temps et objectif donnés, le copilote du dirigeant (jamais le pilote). Le succès de cette relation est fondé sur la convergence des objectifs et une communication claire.

Domaines Prioritaires d'intervention



Source I&S Adviser

L'*Operating Partner* avec lequel je collabore m'aide beaucoup à structurer, à développer et à moins se sentir seul quand on est chef d'entreprise. Un *Operating Partner* est un pair qui est déjà passé par les phases que je vis en tant que Dirigeant.

Frédéric Caron
Président de F.T.C

Attentes, alignement et confiance avec le dirigeant

Les dirigeants attendent que l'Operating Partner soit un catalyseur du changement et un soutien stratégique capable de s'engager sur les résultats et d'accélérer l'exécution des stratégies.

L'Operating Partner doit être capable de passer de la théorie à la pratique rapidement dans des domaines directement liés à la rentabilité et à l'augmentation des multiples de valorisation.

Enjeu opérationnel clé	Impact chiffré mesuré	Priorité d'intervention
Structuration opérationnelle, lancement de nouvelles offres, internationalisation.	Contribue à 52 % de l'augmentation de l'effet résultat due à l'Operating Partner	Élevée
Réduction des coûts optimisation des processus, gain de productivité	Contribue à 35 % de l'augmentation de l'effet résultat. Réduction des coûts de 10 %/ 15 %	Élevée
Pilotage des acquisitions et intégration post-acquisition	+ 20 % de l'augmentation de l'effet résultat. Permet une croissance moyenne +4,2 points d'EBITDA	Modérée (selon la stratégie)
Libération du cash et de l'accélération de la conversion des opérations	Réduit le BFR, améliore le cash disponible, optimise les covenants	Élevée
Structuration opérationnelle, optimisation du positionnement, gouvernance	+ 2,1 M€ de valeur créée en moyenne par entreprise	Élevée

La restructuration comme levier stratégique de la création de valeur

Confrontée à une pression simultanée sur les prix de vente, sur les coûts d'achat et à une structure de coûts devenue trop lourde, la restructuration n'était pas une option défensive mais un levier stratégique de création de valeur.

Le redressement a reposé sur quatre piliers indissociables : la discipline financière, la simplification organisationnelle, le pilotage par la donnée et la responsabilisation managériale.

La restauration de la marge et la maîtrise du cash ont rétabli la crédibilité financière.

La mutualisation des fonctions, la standardisation des processus et la rationalisation du portefeuille ont abaissé structurellement le point mort.

La digitalisation a sécurisé l'exécution commerciale et amélioré la visibilité sur la performance.

Mais c'est l'alignement des équipes autour d'objectifs mesurés et assumés qui a permis de transformer ces leviers opérationnels en création de valeur actionnariale durable, avec une croissance redevenue maîtrisée en rentabilité comme en génération de cash.

Antoine Laudet

DG Soric Ocean Indian - Groupe Ayam

Responsabiliser les équipes : de la stratégie à l'exécution terrain

La réussite de l'exécution repose largement sur la capacité des équipes à comprendre les priorités, à s'approprier les objectifs et être acteur de la stratégie et des transformations. Dans ce contexte, le capital humain devient un levier opérationnel à part entière, au même titre que les investissements, les systèmes ou les process. L'Operating Partner joue ici un rôle de courroie de transmission entre la stratégie définie au niveau actionnarial et les décisions prises au quotidien par les équipes opérationnelles. En clarifiant les attentes, en responsabilisant l'équipe de direction et en alignant les mécanismes d'incitation, il soutient le dirigeant à installer une discipline d'exécution indispensable à la délivrance de la performance attendue.

Cela implique par exemple :

- une déclinaison claire des objectifs par fonction (ventes, opérations, achats, finance, IT) ;
- des indicateurs partagés et compréhensibles ;
- des mécanismes d'incitations cohérents avec les priorités post-deal.

La création de valeur devient un travail collectif, et non un sujet réservé à la direction financière ou aux investisseurs.

Activer les leviers clés de la performance opérationnelle

Les premiers leviers activés par les *Operating Partners* s'articulent autour de trois axes complémentaires : la croissance, les marges et le cash.

La croissance du chiffre d'affaires, qui constitue souvent la principale source de création de valeur. Les *Operating Partners* accompagnent les dirigeants pour clarifier le positionnement, la stratégie commerciale, affiner la segmentation des clients, optimiser les canaux de vente et accélérer l'innovation produits ou services.

L'amélioration des marges.

En identifiant et en réduisant les inefficiences opérationnelles – rationalisation des coûts, optimisation des achats, amélioration de la productivité ou révision du mix produit – les *Operating Partners* aident les dirigeants à dégager des gains de rentabilité mesurables.

Par exemple, une amélioration des marges d'EBITDA de quelques points de pourcentage (+ 0,2 à + 1,5 point) peut se traduire par une création de valeur substantielle à la sortie, car même une progression modeste de marge sur un chiffre d'affaires important augmente significativement la valeur d'entreprise.

Le levier du cash – et en particulier de la génération de trésorerie – constitue un pivot essentiel du pilotage opérationnel. L'optimisation du besoin en fonds de roulement (BFR), par exemple en réduisant les délais de paiement clients ou en ajustant les niveaux de stocks, peut libérer des ressources financières immédiates pour financer la croissance ou réduire la dépendance au financement externe. En pratique, une réduction du BFR équivalente à quelques jours de chiffre d'affaires peut représenter une libération de 7 à 10% du chiffre d'affaires en trésorerie disponible, ce qui offre au dirigeant davantage de marge de manœuvre stratégique.

Les leviers activables à court terme autofinancés par les économies dégagées



Revenue management



Optimisation des coûts d'achat



Leviers cash



Structuration du pilotage, mise en place de métriques

Les leviers moyen termes à fort impact sur le pilotage et la génération de cash



Développement international



Build-up et sécurisation des intégrations



Développement de la proposition de valeur et positionnement marché



Structuration de l'organisation



Optimisation des coûts structurels



Amélioration de l'efficacité opérationnelle et de la productivité

Nos deux priorités restent claires : accélérer la croissance du chiffre d'affaires et renforcer la rentabilité.

Les dirigeants mettent aussi l'accent sur la transformation du modèle et de la culture – des actifs immatériels qui influencent profondément la performance. *In fine*, nous sommes systématiquement engagés sur un résultat concret.

Frédéric Ploix

Operating Partner Indépendant, OPValue+

Piloter, mesurer et ajuster en continu

La création de valeur n'est jamais linéaire. Les *Operating Partners* mettent en place des routines de pilotage permettant :

- de mesurer l'impact réel des actions engagées ;
- d'ajuster les priorités ; et
- d'échanger avec le dirigeant sur des ajustements nécessaires.

Les indicateurs suivis combinent :

- performance opérationnelle ;
- génération de cash ;
- trajectoire financière ;
- implication des équipes.

Fin de la période définie ou préparation de l'opération : le moment de vérité de la création de valeur

L'intervention d'un *Operating Partner* s'inscrit par nature dans un cadre temporel clairement défini. Qu'elle soit bornée par l'horizon fixé par un dirigeant actionnaire ou par la fin de la période de détention d'un fonds d'investissement, cette échéance constitue un moment clé : celui où la création de valeur doit être objectivée, démontrée et rendue lisible.

À l'approche de ce terme, l'enjeu n'est plus uniquement d'exécuter des plans d'action, mais de consolider les résultats obtenus, d'en assurer la durabilité et de préparer l'organisation à fonctionner de manière autonome. Pour le dirigeant, il s'agit de s'approprier pleinement les transformations engagées, d'ancrer les nouvelles pratiques managériales et opérationnelles, et de sécuriser la trajectoire de performance au-delà de l'intervention.

Dans le cadre d'une opération de cession ou de refinancement, cette phase prend également une dimension stratégique majeure : structuration du discours de création de valeur, fiabilisation des indicateurs clés, démonstration de la résilience du modèle économique et capacité de l'entreprise à poursuivre sa croissance sans dépendance excessive à un accompagnement externe.

Ce moment de vérité cristallise ainsi l'efficacité de l'action de l'*Operating Partner*, en transformant les initiatives engagées en résultats tangibles, pérennes et valorisables, tant pour les dirigeants que pour les investisseurs.

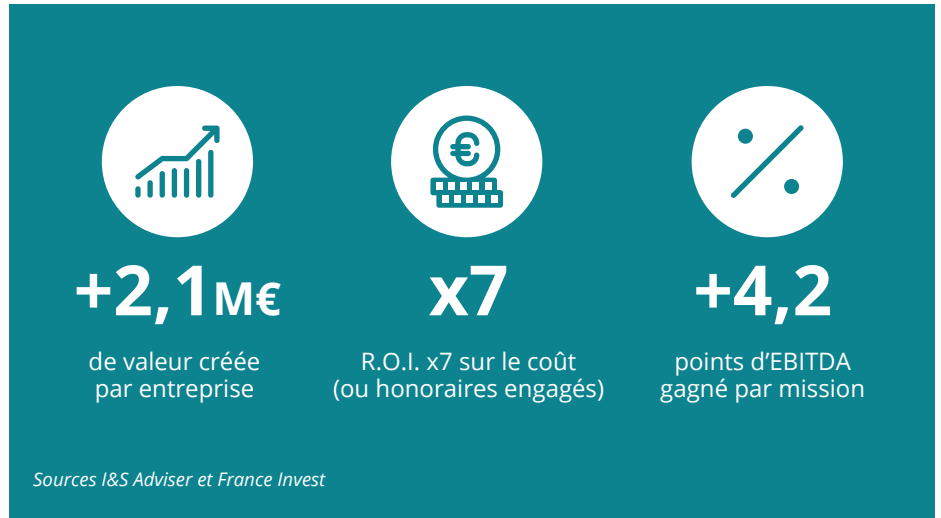


L'impact mesurable des *Operating Partners*

L'impact des *Operating Partners* est évalué à l'aide d'indicateurs quantitatifs. La preuve de leur valeur est dans les chiffres de performance post-intervention, et pour grande partie leur rémunération est liée aux résultats obtenus.

Retour sur investissement des *Operating Partners*

L'intervention d'un *Operating Partner*, qu'elle soit directement auprès d'un chef d'entreprise ou sur l'ensemble du cycle d'investissement d'une société de gestion, génère une surperformance notable, principalement tirée par la création de valeur opérationnelle (l'effet résultat).



De l'alignement stratégique à la génération de DPI (*Distributed to paid-In-Cash*)

Le modèle de l'*Operating Partner* n'est pas standardisé : il dépend du mandat du fonds – croissance, retournement, majoritaire ou minoritaire – mais aussi des compétences, expérience des *Operating Partners*, et expertises sectorielles, fonctionnelles ou transversales. Dans tout portefeuille, une minorité d'actifs crée la performance, une fraction est en sous-performance, et le reste se trouve dans une zone intermédiaire où l'exécution compte davantage que les multiples. Dans ce contexte, l'*Operating Partner* est soit le traducteur qui aligne les ambitions du fonds et les enjeux du management, soit l'accélérateur qui propulse la performance opérationnelle sur les actifs les plus sensibles. Ce rôle pivot ne se mesure pas seulement en points de croissance : il se reflète directement dans la capacité à générer du cash distribué aux investisseurs – ce que les LPs lisent aujourd'hui à travers le DPI (*Distributed to Paid-In Capital*).

Antonin De Margerie
Managing Partner & Co-Head Capital - Eurazeo

Transmettre la culture des KPIs opérationnels

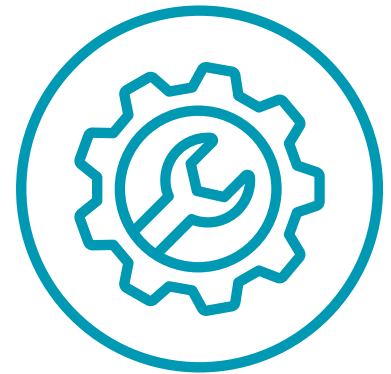
L'appropriation durable des KPIs opérationnels constitue un élément clé de la pérennité de la création de valeur. L'intervention d'un *Operating Partner* ne se limite pas à la définition d'indicateurs ou à l'atteinte de l'objectif : elle vise également à transmettre aux dirigeants et aux équipes les réflexes de pilotage et la discipline de suivi nécessaires pour continuer à mesurer, analyser et ajuster la performance après son départ. Cette démarche inclut la sélection des Képis les plus pertinents, leur contextualisation par fonction (commerciale, opérationnelle, financière) et la mise en place de rituels réguliers d'analyse et de décision.

En internalisant ces pratiques, l'entreprise devient capable d'anticiper les écarts de performance, de prendre des décisions rapides et éclairées et d'aligner ses actions sur ses objectifs stratégiques. La culture des KPIs devient ainsi un véritable legs opérationnel, garantissant que la trajectoire de croissance, d'efficacité et de rentabilité poursuivie pendant l'accompagnement reste maîtrisée et durable, même en l'absence de l'*Operating Partner*.

Cas concrets et compétences différenciantes

L'*Operating Partner* travaille sur des sujets stratégiques complexes. Son expérience (ancien entrepreneur ou CEO) lui permet de s'engager sur des résultats. Les compétences requises sont désormais très diversifiées :

- expérience de la prise de risque pour assurer la confiance et sécuriser les résultats ;
- compétences en leadership et gestion du changement pour motiver les équipes pluridisciplinaires ; et
- capacité à travailler dans l'incertitude et prendre des décisions rapides.



Cas réel d'intervention d' <i>Operating Partner</i>	Actions clés	Résultat mesurable
Entreprise de Distribution en crise	Structuration et optimisation de l'organisation en place	+ 4,2 points d'EBITDA 6 mois
Entreprise industrielle	Pilotage de l'intégration des <i>build-up</i> et sécurisation de la valorisation du groupe	Augmentation de la valorisation consolidé x2 en 12 mois
Société technologique	Stratégie de croissance et Internationalisation	Chiffre d'affaires doublé en 18 mois

Sources I&S Adviser

Défis et zones de friction rencontrés par l'Operating Partner

L'efficacité de l'Operating Partner est souvent confrontée à des défis intrinsèques à l'entreprise.

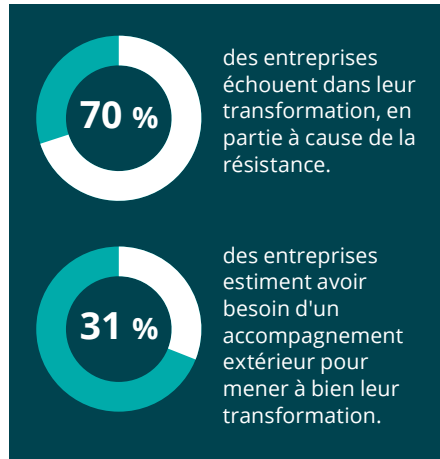
Résistance au changement

La résistance au changement est le défi majeur. L'Operating Partner y répond par sa posture d'humilité et d'adaptabilité spécifique, une communication transparente et son engagement de résultats.

L'Operating Partner doit également comprendre rapidement et naviguer dans la complexité des structures organisationnelles des entreprises et résoudre d'éventuels conflits internes qui peuvent compromettre son action et son objectif.

Gouvernance et relation avec le Board

L'Operating Partner joue un rôle de facilitateur crucial entre le dirigeant et le conseil d'administration. Sa mission est d'aligner les objectifs des parties prenantes et parfois de soutenir le dirigeant à négocier des compromis.



L'avenir des *Operating Partners* et tendances à venir

Le rôle de l'*Operating Partner* est destiné à se renforcer et à se spécialiser pour répondre aux mutations rapides du monde économique.

Nouvelles tendances

L'*Operating Partner* du futur sera un intégrateur de technologies et un assureur des performances

Domaine d'intervention futur	Rôle clé de l' <i>Operating Partner</i>	Statistique associée
Transformation Numérique / IA	Intégration de l'IA dans l'optimisation des modèles économiques	Pour la France, l'automatisation de la production par l'IA pourrait augmenter le PIB de 1,3 point par an d'ici à 2034
Sécurisation des Résultats	Rôle « d'assurance » pour l'atteinte des objectifs	Plus de 35 % des dirigeants pensent qu' <i>Operating Partner</i> apporte beaucoup de valeur mesurable



Professionalisation du métier et exigences accrues

Face à l'impact mesuré des *Operating Partners* sur les performances (TRI de 30,1 %), les dirigeants et les fonds d'investissement exercent des exigences de plus en plus fortes en matière de résultats et de crédibilité. Le métier s'oriente vers une professionnalisation et une structuration.



Structuration et certification

L'importance des enjeux économiques oblige à professionnaliser ce métier de résultats. En 2024, a été créé le CAPOP (Certificat d'Aptitude à la Profession d'*Operating Partner*). Ce référentiel constitue un parcours professionnalisant destiné aux anciens dirigeants ou entrepreneurs.

Il valide les compétences clés requises pour l'accompagnement en transformation stratégique, ainsi que la capacité d'un engagement sur des résultats mesurables, marquant une étape majeure vers la reconnaissance formelle de la fonction.

Les compétences clés de demain

Les *Operating Partners* devront enrichir leur profil avec des compétences de pointe : engagement de résultats, vision macroéconomique, connaissance de l'évolution de l'IA pour les modèles économiques et capacité à gérer le changement dans un monde en perpétuelle mutation.



Exigences de résultats

La croissance de la fonction (+ 80 % de fonds impliqués entre 2019 et 2024) est directement corrélée à la preuve d'un ROI tangible. Les fonds exigent des *Operating Partners* une expertise de haut niveau vérifiable et une capacité à délivrer les + 37 % de surperformance liée à l'effet résultat.

Le métier d'*Operating Partner* ne peut plus être une fonction d'opportunité, il doit devenir une profession à part entière.

Formaliser les compétences, les méthodes et les standards permet d'assurer une création de valeur durable, mesurable et alignée avec les attentes croissantes des dirigeants, des fonds et des LPs.

Franck Roger

Directeur Général Operating Partners Academy



Conclusion

L'Operating Partner, un « Must Have » pour la résilience et la Création de Valeur Durable

Dans un monde où la création de valeur financière ne repose plus uniquement sur les multiples ou la croissance externe, l'exécution opérationnelle devient stratégique.

L'Operating Partner s'est imposé comme un pilier essentiel de la stratégie de performance des entreprises. Son impact est validé par des indicateurs financiers robustes, démontrant une surperformance significative de +7,6 points de TRI et une croissance de l'EBITDA de +11,2 points par rapport aux opérations sans Operating Partner.

L'Operating Partner est la réponse concrète aux exigences accrues de rentabilité et d'agilité dans un environnement en perpétuelle mutation. Il est le partenaire opérationnel qui non seulement conseille, mais surtout exécute et engage sa rémunération sur le résultat chiffré, avec une fonction désormais reconnue et en voie de professionnalisation.

Les dirigeants et les fonds d'investissement qui sauront repenser le rôle, le modèle et l'intégration de leurs Operating Partners prendront une longueur d'avance.

Ce qu'il faut retenir

Dans la décennie précédant la crise Covid, la création de valeur des entreprises reposait encore largement sur l'ingénierie financière, la croissance externe et l'expansion des multiples.

Dans un environnement désormais marqué par une instabilité économique et géopolitique durable, qui force les dirigeants d'entreprises à faire « plus avec moins » et les fonds d'investissement à allonger les durées de détention, ces leviers apparaissent de plus en plus insuffisants pour générer à la fois de la croissance et des retours capables de rémunérer le capital engagé.

La création de valeur se déplace ainsi vers l'exécution opérationnelle dans la durée. Dans ce contexte, le rôle des *Operating Partners* évolue profondément. Ils s'imposent progressivement comme des copilotes des dirigeants et des architectes de la création de valeur opérationnelle, capables d'orchestrer les leviers de performance, de sécuriser les résultats. Leur différenciation repose moins sur l'expertise fonctionnelle isolée que sur leur expérience de dirigeants ou d'entrepreneurs, et sur leur capacité à transformer une stratégie en trajectoire opérationnelle exécutable et mesurable. La capacité à mobiliser le capital humain et à instaurer une dynamique de confiance apparaît aujourd'hui comme un facteur décisif de réussite des transformations complexes et de la création de valeur durable.

Remerciements

Nous remercions très chaleureusement toutes les personnes qui ont pris part à cet état de l'art de cette fonction indispensable que devient l'*Operating Partner*. Tout particulièrement tous les dirigeants qui ont pris de leur temps précieux pour partager leurs points de vue, ainsi que les *Operating Partners* qui ont bien voulu nous dévoiler leurs visions du métier et les enjeux à venir.

Nos remerciements s'adressent particulièrement aux contributeurs de ce livre blanc :

Antonin de Margorie, Franck Roger, Arnaud Dufer, Antoine Laudet, Frédéric Ploix, François Candelon, Nicolas Roché, Alexandre Bachelier.

Pour Deloitte : Laurent Jehanne, Stéphane Villard, Swann Perez, Côme Dauvergne, Johan Guriec, Ines Ben Kahia, Agence Dot

Pour I&S Adviser : Isabelle Saladin, Claire Flin, Cédric Gaillard



Glossaire

Business Partner : souvent salarié d'un fonds d'investissement, un *Business Partner* désigne un expert aux compétences fonctionnelles (RH, Finance, marketing, RSE...) qui aide les entreprises d'un portefeuille à résoudre un sujet fonctionnel

Build-up : stratégie de croissance externe qui consiste, pour une société, à réaliser une série d'acquisitions de petites entreprises dans le même secteur afin de consolider sa position sur le marché. L'OP joue un rôle clé dans l'intégration post-acquisition

Cash-on-Cash (CoC) : ratio financier utilisé en *Private Equity* pour mesurer le multiple de la trésorerie récupérée par rapport à la trésorerie investie dans une opération. Un CoC de 3,6x signifie 3,60 euros récupérés pour 1 euro investi

EBITDA : (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) : bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement. C'est un indicateur clé de la performance opérationnelle et de la rentabilité d'une entreprise

Exit readiness : démarche stratégique et opérationnelle qui consiste à préparer une entreprise à un changement d'actionariat bien avant l'échéance réelle

LBO (Leveraged Buyout) : montage financier permettant l'acquisition d'une entreprise en utilisant l'endettement pour financer l'achat. La dette est ensuite remboursée par la trésorerie générée par l'entreprise rachetée

LP : (limited Partners) sont les investisseurs institutionnels ou privés qui confient leur argent au fonds pour qu'il soit fructifié

Operating Partner (OP) : professionnel expérimenté (souvent ancien CEO ou entrepreneur) qui intervient au sein des entreprises, en tant que copilote opérationnel du dirigeant, pour accélérer la création de valeur et la transformation stratégique. Se distingue par son engagement sur les résultats

Operating Team : équipe interne d'experts opérationnels (mixte de *Business Partners* et d'*Operating Partners*) mise en place par un fonds d'investissement (PE ou VC) pour accompagner et soutenir les dirigeants des sociétés de leur portefeuille (participations)

Private Equity (PE) : forme de capital-investissement qui consiste à prendre des participations dans des sociétés non cotées en Bourse, souvent dans le but de les restructurer et d'augmenter leur valeur avant de les revendre

Taux de Retour sur Investissement (TRI) : indicateur financier mesurant la rentabilité d'un investissement sur une période donnée. Pour les fonds, il est l'indicateur principal de performance

Venture Capital (VC) : sous-catégorie du *Private Equity*, spécialisée dans l'investissement dans des start-ups et des entreprises à fort potentiel de croissance, souvent en phase de démarrage ou d'amorçage

Sources

- Preqin Global PE Report 2025/2026
- Private Equity Operating Trends Report 2024
- Nextstep-magazine.com
- CF News : Secondaire, les fonds de continuation se démocratisent
- Etude Lazard auprès de 68 investisseurs du secondaire
- Bain report : Global Private Equity Report
- Mc Kinsey : Global Private Markets Review
- Ludovic Phalippou : Performance of Private Equity Funds: Does Management Matter?
- The Review of Financial Studies de V. Acharya, Moritz Hahn, Oliver F. Gottschalg et Conor Kehoe: Corporate Governance and Value Creation: Evidence from Private Equity.
- Cybersecurity in mergers and acquisitions by Deloitte

Contacts



Sandrine Gril-Prats

Partner Deloitte
Leader Turnaround & Restructuring
sgrilprats@deloitte.fr



Laurent Jehanne

Managing Director Deloitte
Deal, Transformation & Turnaround
ljehanne@deloitte.fr



Isabelle Saladin

Fondatrice & Présidente I&S Adviser
contact@isadviser.com
www.isadviser.com



À propos de l'équipe Deloitte Financial Advisory

Notre équipe Deloitte Financial Advisory délivre des services financiers à forte valeur ajoutée tout au long du cycle économique de nos clients. La pluralité de nos expertises, regroupées sur une seule et même plateforme, nous permet de couvrir tous les domaines clés – Corporate Finance, Transaction Services, Valuation & Modelling, Restructuring opérationnel et financier, Études d'impact économique, Litiges et arbitrages, levées de fonds, etc. – dans le but d'optimiser la valeur à chaque étape critique de la – vie d'une entreprise. Nos métiers sont également déclinés selon des axes sectoriels, régionaux et selon la nature de nos clients investisseurs (Private Equity, Corporates), permettant ainsi de tenir compte des particularités qui façonnent de manière déterminante chaque projet, chaque transaction.

À propos de Deloitte

Deloitte fait référence à un ou plusieurs cabinets membres de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), à son réseau mondial de cabinets membres et à leurs entités liées (collectivement dénommés « l'organisation Deloitte »). DTTL (également désigné « Deloitte Global ») et chacun de ses cabinets membres et entités liées sont constitués en entités indépendantes et juridiquement distinctes, qui ne peuvent pas s'engager ou se lier les uns aux autres à l'égard des tiers. DTTL et chacun de ses cabinets membres et entités liées sont uniquement responsables de leurs propres actes et manquements, et aucunement de ceux des autres. DTTL ne fournit aucun service aux clients. Pour en savoir plus, consulter www.deloitte.com/about. En France, Deloitte SAS est le cabinet membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, et les services professionnels sont rendus par ses filiales et ses affiliés.

Deloitte fournit des services professionnels de pointe à près de 90 % des entreprises du Fortune Global 500® ainsi qu'à des milliers de sociétés privées. Les résultats mesurables et pérennes de nos professionnels contribuent à renforcer la confiance du public dans les marchés de capitaux et permettent aux clients de se transformer et de prospérer. Fort de plus de 180 ans d'histoire, Deloitte est présent dans plus de 150 pays et territoires. Pour en savoir plus sur la manière dont nos plus de 470 000 professionnels dans le monde collaborent chaque jour pour make an impact that matters, consultez www.deloitte.com.

Deloitte France regroupe un ensemble de compétences diversifiées pour répondre aux enjeux de ses clients, de toutes tailles et de tous secteurs. Fort des expertises de ses 8 800 associés et collaborateurs et d'une offre multidisciplinaire, Deloitte France est un acteur de référence. Soucieux d'avoir un impact positif sur notre société, Deloitte a mis en place un plan d'actions ambitieux en matière de développement durable et d'engagement citoyen.

1^{er} cabinet d'Operating Partners associés en France, I&S Adviser fédère des serial entrepreneurs de tout secteur qui ont choisi, après cession de leurs actifs, d'apporter un sens à leurs expériences entrepreneuriales en endossant la fonction nouvelle d'Operating Partner en soutien aux chefs d'entreprise.

Depuis le 1^{er} jour où nous avons importé des États-Unis le métier d'Operating Partner il y a maintenant un peu plus de 10 ans, I&S Adviser s'est bâtie sur 2 valeurs immuables :

- Notre engagement : nous alignons toujours nos actions sur vos objectifs à travers une partie variable « successfees » (sur objectifs de différentiel de CA, Ebitda, valorisation...).
- Notre expérience : pragmatiques, nous connaissons les conséquences réelles des décisions prises sur la vie d'un chef d'entreprise - Nous nous permettons d'agir seulement sur ce que nous avons-nous même fait dans une ou plusieurs de nos entreprises.

Au cœur de nos interventions : tous les sujets pragmatiques et décisions à prendre dans la vie d'une entreprise pour assurer la réussite des virages stratégiques dont seul l'entrepreneur connaît les impacts réels :

- Notre défi : permettre au chef d'entreprise d'atteindre le niveau de croissance attendu pour pérenniser son modèle et son business, en tenant compte de sa trésorerie ou de ses financements.
- Nos sujets : optimisation du business model, pivot stratégique, Accélération /hypercroissance, Stratégie de buildup, intégration d'une acquisition, Structuration de l'entreprise, Développement international, Préparation à une opération financière, Cession / transmission, rentabilité, retour à l'équilibre.

www.isadviser.com
© 2026