

# Challenge<sup>s</sup>

## Qui veut acheter les écoles de commerce françaises?



Par Kira Mitrofanoff

Publié le [20-09-2013](#)

De l'ESC Montpellier à l'Essec, nos business schools sont des associations. Mais ce statut n'empêche pas certaines de passer sous contrôle étranger. A quel prix? Et pour quel retour sur investissement?



Ce pourrait être une étude de cas, chère aux business schools, pour les étudiants qui font leur rentrée ces jours-ci : combien vaut une école de commerce? La question se pose très concrètement pour l'Insee, le groupe d'enseignement supérieur qui compte 14.500 élèves pour 126 millions d'euros de budget, et dont l'actionnaire américain, Carrer Education Corporation (CEC) a décidé de se séparer.

En France, le secteur de l'enseignement supérieur privé est porteur. On ne compte plus le nombre de bachelors qui se sont créés ces dernières années. Ces diplômes qui s'obtiennent à l'issue d'un cursus de 3 années offrent des formations professionnelles qui séduisent de plus en plus les familles. "Il y en aurait 200 uniquement dans le domaine du management, marketing et gestion, croit savoir Bruno Neil, directeur de l'European business school (EBS). Et même 400 si l'on élargit le spectre."

Récemment, **son école de management en cinq ans qui compte 1.600 élèves, a rejoint le géant américain Laureate International Universities**, détenu notamment par le fonds d'investissement KKR. "Cela va nous permettre d'économiser 3 millions d'euros dans des fonctions support, comme l'informatique ou les finances, que nous allons réinvestir dans la pédagogie et l'accompagnement de nos étudiants", explique-t-il.

### L'avantage des règles comptables américaines

Mais quel est l'intérêt d'un groupe privé, qui souhaite être coté à Wall Street, de prendre le contrôle d'une école française sous statut associatif? Car c'est une spécificité de la majorité de nos business schools: de l'ESC Montpellier à l'Essec, ce sont des associations. Une originalité qui leur permettait de recevoir la taxe d'apprentissage et de faire partie de la Conférence des grandes écoles.

En fait, selon les règles comptables américaines (US Gaap), un holding a le droit consolider le chiffre d'affaires et la trésorerie d'une structure non commerciale, même si aucun transfert de dividendes n'est possible. Ainsi, la possibilité pour Laureate de gonfler son bilan à moindre frais, puisqu'il n'y a pas eu de rachat à proprement parlé, n'est pas négligeable. On appelle cela du "window dressing".

La possibilité de vendre à son partenaire français, dans un second temps, des modules de e-learning fait sans doute aussi partie des plans. Laureate vient d'ailleurs d'investir dans [Coursera](#), la première plateforme américaine de cours en ligne, à laquelle sont associées les universités de Princeton et Stanford, pour ne citer qu'elles.

### **Des marges qui peuvent atteindre 15%**

Ainsi, malgré ces bizarreries statutaires, de nombreux fonds prospectent auprès des écoles de commerce. "En France, seulement un jeune sur deux d'une classe d'âge, a un diplôme de l'enseignement supérieur, explique Catherine Lespine. Au Canada, c'est 70%, et en Corée du Sud 94%." Le potentiel est donc important malgré notre démographie un peu molle, d'autant que l'université n'aura pas les moyens de se développer. Pour dépasser les problèmes juridiques et attirer des investisseurs, l'Inseec a créé il y a plusieurs décennies un holding, Organisation et développement, qui fournit des prestations à l'ensemble du groupe : ressources humaines, informatiques, marketing, comptabilité...

C'est là aussi que sont logées les écoles, autre que l'Inseec, comme Sup de Pub, très rentable avec ses 2.100 étudiants payant 6.500 euros en moyenne par an. La moitié du chiffre d'affaires –soit environ 60 millions d'euros– provient de cette structure commerciale. Celle qui intéresse les investisseurs avec une marge de l'ordre de 15%.

### **Entre 6 et 8 fois l'Ebitda**

La **valorisation** d'une business school dépend de ses performances commerciales. "Il faut compter entre 6 et 8 fois l'ebitda, avance Franck Papazian, fondateur et président de Media School Group, qui forme 2.200 élèves. La notoriété de la marque - le nom de l'école - et son potentiel de développement compte également." Comme tous ses concurrents de l'enseignement privé, il est régulièrement courtisé par des fonds d'investissements. Apax Partners, Octant, Duke, Studialis, Providence Equity...

"Les écoles de management en cinq ans, notamment, offrent une bonne visibilité et peu de volatilité, analyse pour sa part Jonathan Azoulay, directeur du réseau GES, qui compte 2 500 jeunes en alternance dans les métiers de la vidéo et d'internet. Le fait d'avoir des accréditations comme le label américain AACSB, qui évalue la qualité d'une business school, fait aussi partie de l'actif." Elles peuvent favoriser le recrutement ou l'échange d'étudiants étrangers ce qui intéresse de grands groupes mondiaux comme Laureate.

### **HEC et ESCP-EAP en quête d'un nouveau statut**

En France, où de nombreuses écoles de management possèdent ces précieux labels que sont l'AACSB, Epas ou Equis, l'idée de mieux valoriser ces actifs fait son chemin alors que les chambres de commerce diminuent leur subvention. L'EM Lyon aurait ainsi logé ses activités de **formation** continue – executive education – pour les adultes dans une société commerciale. Skema, né du rapprochement des ESC de Lille et de Nice, songerait à faire la même chose pour attirer les investisseurs tout comme France business school, créée à l'issue de la fusion de cinq écoles de commerce, cette année.

Quant à HEC et l'ESCP-EAP, qui dépendent de la Chambre de commerce de Paris, elles opteraient bien pour un nouveau statut de société anonyme à but éducatif. Le dossier dort depuis plus d'un an. Mais, là aussi, la compétition mondiale dans le domaine de l'enseignement supérieur pourrait bien obliger le secteur à se réformer.