

Quand le capital devient un cheval de Troie

PARTICIPATION SOUS INFLUENCE

Ils voulaient un partenaire, pas un simple investisseur.
Deux ans plus tard, les nouveaux partenaires propulsent la
croissance. Jusqu'au jour où...

POLICE GRAND-DUCALE

Le Voyage d'une menace
Épisode 7

Semkel
RISK & THREAT INTELLIGENCE

LE MANDAT

Le numéro un des pompes et vannes dédiées aux secteurs de l'énergie et de la chimie souhaite accélérer.

Valvion Industries confie un mandat à une banque d'affaires locale, **Archie & Partners**, pour trouver un investisseur-partenaire avec une connaissance fine des entreprises industrielles internationales.

Un processus de 3 mois est lancé pour établir une liste et choisir les investisseurs à cibler.



LA SHORT-LIST

Offre FR	Offre US	NSO (Northbridge SO I)

Six mois plus tard, trois offres et trois visions s'affrontent. Un fonds français (valorisation la plus basse, pas d'accompagnement), un fonds américain (valorisation la plus élevée avec l'obligation d'installer une usine aux USA) et un fonds luxembourgeois.

Ce dernier présente la proposition la plus équilibrée et surtout, elle est représentée par **M. Richard**, ancien grand patron du leader français **PetroNRG**.

LE CHOIX

Valvion Industries est convaincue par l'offre des Luxembourgeois :

- Valorisation pré-money : 220 millions €
- Achat de titres des fondateurs : 21 millions €
- Ligne secondaire : 15 millions €
- Possibilité d'une extension de financement sur objectifs

Et surtout **M. Richard** siégerait au board pour aider à l'internationalisation.



LE DEAL

Après trois mois de due diligences mandatées par le fonds luxembourgeois, **Northbridge Strategic Opportunities (NSO)**, un deal est conclu conforme à l'offre de départ mais avec des conditions supplémentaires :

- Deux sièges au board, droit de veto
- Création d'un comité Achat / Conformité supervisé par un membre de **NSO**
- Extension du tour conditionnée sur les KPI Marges / Achats

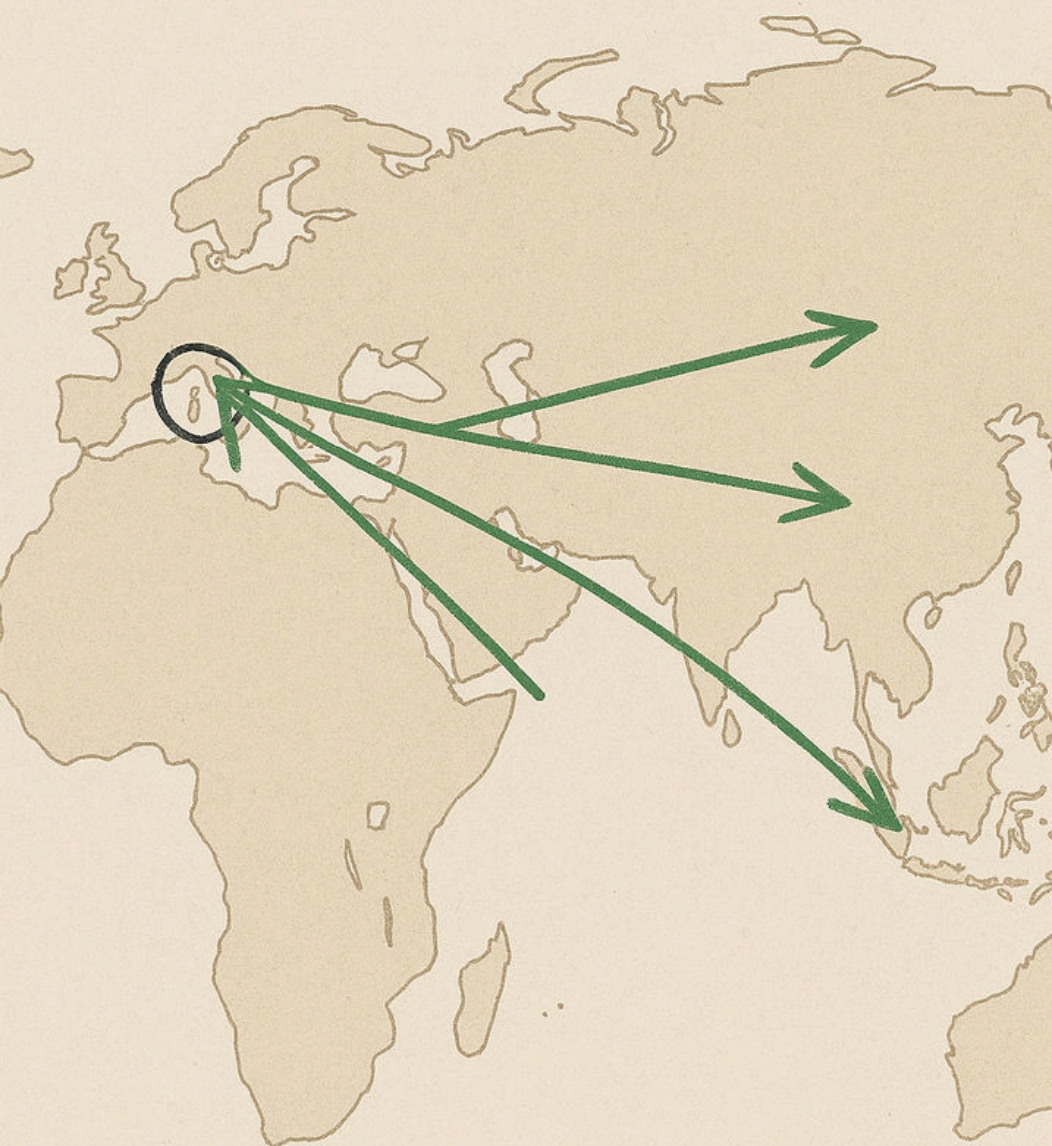
LE COMITÉ

Le premier comité Achat / Conformité est pris en main par **M. Lester de NSO**. Il souhaite réviser la liste des fournisseurs de matières premières et pouvoir étudier lors du prochain comité les données comptables des achats.

Plusieurs boards et comités se tiennent. Les dirigeants de **Valvion** sont impressionnés par **NSO**. Le nouvel investisseur est pleinement impliqué dans l'élaboration du plan à 3 ans.



Croissance à 3 ans



LE PLAN À 3 ANS

NSO a effectivement pris à sa charge l'étude des potentiels partenaires distributeurs des produits de **Valvion**, le choix est arrêté sur **AsianGate**, un distributeur turc pour permettre l'ouverture du marché asiatique.

En parallèle le comité Achat / Conformité présidé par **NSO** souhaite confier mandat à **DMMCB** un broker (courtier) à Dubaï pour optimiser l'achat des matières premières. Le directeur financier n'est pas emballé et craint pour la conformité. **NSO** prend le temps de le rassurer.

CROISSANCE

Valvion connaît dès 2023 une forte croissance. L'optimisation des achats lui permet de débloquer un financement supplémentaire. **NSO détient maintenant 24,9 % des titres de la société.**

Les fondateurs sont ravis, le directeur financier un peu moins. Les relations se tendent. **M. Dumont**, présent chez **Valvion** depuis 10 ans, indique que les risques de conformité sont importants car il n'a pas reçu toutes les garanties ni du broker ni du nouveau distributeur.



RUPTURE

Un matin de décembre 2023, **M. Dumont** est remercié avec un joli chèque à la clé. La décision a été prise, lors du dernier board de l'année, sous pression de **NSO**.

En effet, **M. Dumont** a outrepassé les ordres de la direction et a mandaté un cabinet indépendant pour auditer les nouveaux partenaires amenés par **NSO**. Ces derniers "ont réussi" à calmer les récriminations de **DMMCB** et **AsianGate** mais demandent un changement à la direction financière.



LE COCKTAIL

10 juin 2025 – Palais de l'Élysée. Les dirigeants de **Valvion** sont reçus comme d'autres entreprises par le **Président**. Ils ont fait une entrée fulgurante dans le classement des plus fortes croissances.

250 % de croissance en 2 ans et demi, c'est impressionnant. Le **Président** demande aux dirigeants de **Valvion** leur recette magique.

“ Nous sommes bien entourés. ”



L'APPROCHE

Alors que le cocktail prend fin, **M. Faure**, **président de Valvion**, est discrètement interpellé par le directeur des ingérences économiques de la **SISSE**.

M. Combale souhaite s'entretenir avec lui demain matin. Il ne mentionne pas le sujet mais ce n'est pas une proposition, c'est une convocation.

M. Faure a pour instruction de n'en parler à personne.

LE RDV

11 juin 2025 – Bercy. M. Faure arrive anxieux au rendez-vous avec M. Combale. Il écoute attentivement l'exposé de la **SISSE** et répond aux questions qu'on lui pose :

- Connaissez-vous **NSO** avant leur investissement ?
- Qui avez-vous rencontré lors de votre déplacement à Dubaï et en Turquie ?

M. Faure découvre lors de l'entretien que son investisseur n'est pas celui qu'il prétendait être.



LA SISSE

Le service de l'information stratégique et de la sécurité économique a pour mission la protection des intérêts économiques français face aux menaces étrangères. Début 2024, ils ont reçu un signalement anonyme concernant **Valvion**, avec comme objet : "Risques de livraison à des pays sous embargo".

Après plus de 12 mois d'enquêtes en coordination avec d'autres services, la **SISSE** a été mandatée afin d'approcher M. Faure et de préparer un coup de filet.



LA RÉALITÉ

Valvion connaît une croissance forte grâce à son “ développement en Asie ”. Sur les 5 cinq pays contributeurs au nouveau chiffre d'affaires, aucun des pays ne conserve la marchandise achetée. Trois destinations finales pour celle-ci : Corée du Nord, Iran et Russie. **Trois pays sous embargo.**

Les matières premières achetées par **DMMCB** ne proviennent pas des pays indiqués mais de **Russie**.

Valvion est maintenant au centre d'une affaire diplomatiquement sensible.

M. Faure comprend l'enjeu : la survie de son entreprise et sa potentielle liberté. On lui demande de prouver qu'il n'est pas complice.

Quelques semaines après le rendez-vous à la **SISSE**, **M. Faure** collabore et **NSO** fait l'objet d'une surveillance étroite. Des investissements dans d'autres pays sont également suspects. Très rapidement, les enquêteurs découvrent que 70 % des fonds de **NSO** proviennent d'**investisseurs russes** grâce à la collaboration des **autorités britanniques** – l'origine des fonds étant masquée par plusieurs sociétés-écrans basées à Londres et dans les Îles Vierges.

Le 15 janvier 2026 le bureau de NSO est perquisitionné, les agréments de ce fonds sont suspendus pour non-respect des lois anti-blanchiment et ingérence économique au profit de puissances étrangères. Plusieurs sociétés ayant reçu des fonds de NSO sont maintenant en difficulté comme Valvion – la justice tranchera qui était complice ou non – en attendant, leurs comptes sont gelés.



COMMENT VALVION AURAIT PU ÉVITER OU AMORTIR LA CRISE

Valvion et ses dirigeants sont victimes d'une fraude très bien organisée. Ils n'auraient pas pu à eux seuls découvrir tous les tenants et aboutissants. Néanmoins, ils auraient dû faire preuve d'une plus grande vigilance pour éviter ou amortir la crise.

1 Enquêter sur la réputation et l'honorabilité de son futur investisseur

Les fonds procèdent à plusieurs due diligences avant de signer un deal. Il est également important que la future participation se renseigne sur les fonds et futurs investisseurs : historiques, pratiques, agrément, principaux investisseurs du fonds, etc.

2 Ne pas négliger la conformité dans les processus d'achat et de distribution

Vérifier la fiabilité d'un futur partenaire clé est une nécessité dans le monde économique complexe d'aujourd'hui. Des réglementations existent et il ne faut pas les négliger car en cas de fraude avérée, les conséquences seront plus importantes que les gains.

3 Être sensible aux signaux faibles et aux éléments pouvant démontrer une menace

Une gouvernance sous cloche, une mainmise sur la conformité, **NSO** a joué l'**investisseur ingérant** – un directeur financier qui lance **une alerte**, non écoutée. **Deux signaux faibles ignorés** qui auraient pu tout changer. Mettre en place un processus de veille réglementaire et une surveillance des signaux faibles est une nécessité.



Avec SEMKEL, VALVION aurait été protégée et conseillée :

Due diligence d'honorabilité et de réputation des personnes physiques (dirigeants, tierces personnes...) et des personnes morales (partenaires, investisseurs, participations...).

Experts en intelligence économique, nous proposons également des **investigations en sources ouvertes** avec couverture internationale (profiling, KYC, background-check, anti-fraude, etc.).



“ NE SUBISSEZ PLUS, ANTICIPEZ ”

Julien Lopizzo PDG de Semkel

**Investigations et surveillance 24/7 de
vos risques et menaces**

Informations sur
semkel.com ou au +33 (0) 4 78 51 13 79