

19 Nineteen Messine



NOVEMBRE 2018

LA NEWSLETTER DE LINKERS

**ENTREPRISES
FAMILIALES : VOUS
REPRENDREZ BIEN
UNE UNITRANCHE ?**

FUSIONS &
ACQUISITIONS
LINKERS



SOMMAIRE

01

Édito

Entreprises familiales : vous reprendrez bien une Unitranche ?

P. Delecourt, LINKERS

02

Actus business

Opérations récentes

Voxaly
Groupe EMN
Cookishop
Unique Heritage Media
Tilli
MPH Energie
Easylinge
Euro Nature

03

Grand angle

Témoignage d'entrepreneur

Missions en cours

Avis d'expert

04

À travers le monde

Réseau international

Prochain congrès M&A WW : Lisbonne

Recyclage sous les tropiques

Missions cross-border

05

Des valeurs partagées

Partenaire de l'innovation

LINKERS Open de France

Sponsor de la Route du Rhum

Équipe LINKERS

ENTREPRISES FAMILIALES : VOUS REPRENDREZ BIEN UNE UNITRANCHE ?

PHILIPPE DELECOURT
Associé-Gérant LINKERS

Les entreprises familiales, comme toutes les autres entreprises, doivent se développer pour durer : développer leur activité, leurs compétences, leurs performances... Pour cela, elles ont à leur disposition le levier de la croissance externe, qui permet d'accélérer le développement mais qui demande en général un investissement ponctuel important.

Or, les familles actionnaires, qui veulent que leur entreprise demeure indépendante, doivent conserver d'importantes marges de manœuvre en termes de détention majoritaire du capital pour faire face, le moment venu, aux besoins liés à la transmission vers la nouvelle génération : cash out pour la génération sortante, droits de mutation à régler pour la partie des titres reçue non achetée, etc. **Elles ne souhaitent donc pas se laisser diluer au capital à l'occasion d'une croissance externe** et cela les empêche parfois de réaliser des acquisitions pourtant stratégiques.

Pour payer le prix d'une croissance externe, elles ont néanmoins le choix des armes car, entre les deux grandes solutions de financement, l'emprunt bancaire d'un côté et l'apport de fonds propres de l'autre (augmentation de capital dilutive), il s'est développé toute une gamme de solutions alternatives qui peuvent permettre à l'entreprise familiale de concilier développement du business et indépendance familiale.

La 1^{ère} chose à faire, évidemment, reste d'exploiter au maximum l'endettement bancaire classique (la dette senior) pour profiter du faible niveau des taux d'intérêt. Mais le caractère amortissable de la dette senior n'est pas toujours compatible avec les cash-flows dégagés par la cible acquise au cours des premières années, années au cours desquelles (i) les synergies ne sont pas encore exploitées de façon optimum et (ii) les investissements liés à l'intégration de la cible au groupe acquéreur sont le plus élevés.

Un panachage des dettes bancaires, certaines amortissables et d'autres remboursables *in fine*, permet certes de ménager un peu mieux les cash-flows libres tout en limitant le surcoût à environ 1 point (de l'ordre de 3,5 % de taux d'intérêt pour un prêt remboursable *in fine* contre 2,5 % pour un prêt amortissable) mais globalement, les banquiers vont chercher à limiter leur engagement à 3,5-4 fois l'EBITDA.

Le chef d'entreprise peut alors se tourner vers la dette privée.

Les fonds de dette privée ont fleuri depuis la crise financière de 2008 qui avait vu les banquiers traditionnels fermer le robinet du crédit :

ces fonds de dette, alimentés par des family offices, des institutionnels, des assureurs... et aussi des banques, sont gérés par des équipes parfaitement comparables aux équipes de gestion des fonds de private equity ; ils proposent aux entreprises des financements souples, à moyen terme (jusqu'à 7 ou 8 ans), non amortissables, généralement de type obligataire. Certes, le coût est encore un peu plus élevé, de l'ordre de 4,5 %, mais ce type de dette venant en complément des emprunts bancaires permet de repousser les limites des ratios d'endettement.

Dernier outil avant la dilution : l'Unitranche.

Lorsque la famille actionnaire a besoin de plus d'argent pour financer sa croissance externe mais qu'elle ne se résout pas pour autant à se diluer au capital de l'entreprise, elle peut faire appel aux unitrancheurs. Ces fonds de dette privée ou de mezzanine se positionnent en uniques partenaires financeurs d'une entreprise en procurant à celle-ci à la fois la dette senior et la dette subordonnée. Ce type de financement global, souple et limitant le nombre d'interlocuteurs à un seul (contrairement au pool bancaire) présente d'importants avantages :

- l'unitranche prend le plus souvent la forme d'obligations (convertibles ou à bons de souscription) et ne dégrade donc pas les ratios d'endettement ;
- remboursable *in fine*, elle ponctionne moins de cash-flow que la dette bancaire amortissable ;
- elle n'est pas dilutive comme le serait une ouverture du capital à des investisseurs financiers ;
- enfin, elle est généralement *cov'lite*, c'est-à-dire que les covenants (les contraintes de ratios imposées par les prêteurs) sont allégés (*lite = light*), ce qui laisse une plus grande latitude aux entreprises pour verser des dividendes à leurs actionnaires.

Inconvénient, et de taille, le coût de ce financement peut dépasser 10 %.

En 2016, le montant des financements unitranche a bondi de plus de 50 % en France, et en 2017 leur croissance a encore dépassé 40 % : preuve de l'attractivité de ces financements, certes coûteux, **mais répondant bien aux attentes des entreprises qui souhaitent préserver leur indépendance.**

OPÉRATIONS RÉCENTES



**E-SERVICES
VOTES ONLINE
CESSION**

VOXALY, leader du vote électronique en France avec 7 M€ de CA et 55 salariés, assure des élections sociales et des assemblées d'actionnaires, exigeant un niveau élevé de sécurité et de confidentialité. Estimé à 15-20 M€ en France en 2017, ce marché est en fort développement. Sollicités par DOCAPOST (450 M€ de CA, 4500 collaborateurs), les dirigeants de VOXALY ont arbitrés en faveur d'une alliance qui met en oeuvre des synergies et prépare un développement à l'international.

DIDIER BUSQUET
CONSEIL VENDEUR



**NETTOYAGE
INDUSTRIEL
3 ACQUISITIONS - 1 CESSION**

Le groupe familial (CA : 28 M€) réalise sa 8ème opération de croissance externe assisté par LINKERS en acquérant Clean'heure (entretien de bâtiments) à ses 2 dirigeants, complétant le dispositif d'**EMN** dans le Grand Ouest. **EMN** cède au même moment sa filiale Sol Industriel pour se concentrer sur le nettoyage industriel. Cette activité de ponçage et de polissage de sols en béton rejoint QUALIDAL, spécialisée dans le domaine des dallages industriels (CA : 8 M€).

**PHILIPPE LAURENT
FLORENT COUDRAY**
CONSEILS SOCIÉTÉ



**E-COMMERCE
VENTES PRIVÉES
CESSION**

LINKERS a conseillé la cession du site internet **COOKISHOP.fr** à la société Privilège de Marque, un de ses principaux concurrents. Fondé en 2013, COOKISHOP.fr est devenu un site leader des Ventes Privées sur le vertical Cuisine et Arts de la Table avec une base de plus de 600 000 membres et 3,3 millions de visites par an.

BENJAMIN LE GUILLOU
CONSEIL VENDEUR



**INTERNET
MÉDIA ET ÉDITION
LEVÉE DE FONDS**

UHM est un groupe de média et d'édition dédié à la jeunesse et son entourage, organisé autour de 4 pôles : Editions, Presse, Digital et Régie. Le groupe s'est construit par build-up avec les acquisitions des sociétés Quelle Histoire, Fleurus presse, Pili Pop et Wondercity, et a réalisé 30 M€ de CA en 2017. LINKERS a conseillé une levée de 5 M€ auprès des investisseurs 123 IM, Entrepreneur Venture et Education Wizards Investissement, afin d'accélérer son développement organique et sa stratégie de Build-up.

NICOLAS DU RIVAU
CONSEIL SOCIÉTÉ



**E-SERVICE
COUTURE À DOMICILE
LEVÉE DE FONDS**

LINKERS a assisté la plateforme de retouches à domicile **tilli.fr**, "nos couturiers chez vous, sans commune mesure !", dans la réalisation de sa 1ère levée de fonds auprès d'investisseurs privés convaincus par une technologie, des partenariats B2B prometteurs (Madura, A.P.C., Isabel Marant, Sézane...) et un service déjà lancé à Paris, Marseille et Aix-en-Provence.

MICHÈLE FINE
CONSEIL SOCIÉTÉ



**STOCKAGE
DISTRIBUTION D'ÉNERGIE
3 ACQUISITIONS**

Avec l'objectif d'élargir son offre sur l'ensemble de son marché et de renforcer ainsi sa position vis-à-vis des pétroliers, **MPH Energie** a réalisé 3 acquisitions : MESTROLE, METRA et MENAO. **MPH Energie** a confié à l'équipe Energy & Cleantech de LINKERS le soin de l'accompagner en exclusivité dans la réalisation de ses objectifs stratégiques de croissance externe, conduisant à la finalisation de 4 acquisitions avec ERETI en 2016.

**GIUSEPPE SANGIOVANNI
PHILIPPE DELECOURT**
CONSEILS ACQUÉREUR



**LOCATION ONLINE
LINGE DE MAISON
LEVÉE DE FONDS**

LINKERS est intervenu dans la levée de fonds de **Easylinge.fr**, service online de location-entretien de linge de maison dédié aux particuliers (notamment les loueurs de courte durée via Airbnb par exemple), destinée à favoriser l'expansion de ses services à tout le territoire métropolitain.

PHILIPPE DELECOURT
CONSEIL SOCIÉTÉ



**FORMATION
NATUROPATHIE
CESSION**

EURO NATURE est le leader de la formation présentielle à la naturopathie, avec 5 implantations en France, sur des cycles de 12 ou 18 mois. Ses fondateurs, acteurs historiques de la construction de ce métier, ont privilégié un LBI à des acheteurs industriels pour organiser leur succession. Les dirigeants avaient cédé en 2010 leur école d'ostéopathie ; LINKERS conseillait alors leur acheteur.

DIDIER BUSQUET
CONSEIL VENDEUR

TÉMOIGNAGE D'ENTREPRENEUR

Pierre-André GUINARD, PDG et actionnaire majoritaire du groupe MPH Energie

Monsieur Guinard, quelle est l'origine de votre aventure entrepreneuriale ?

Mon grand-père et mon père étaient des entrepreneurs et m'ont transmis cet ADN. J'ai acquis Mesure Process, en 2005, société offrant des services en milieu pétrolier et spécialisée dans le jaugeage électronique, activité dont je pressentais bien le potentiel de croissance.

Quelles sont les raisons qui vous ont amené à envisager une stratégie de croissance externe ?

La dynamique du marché m'a fait prendre conscience de la nécessité d'acquérir de nouvelles expertises pour accélérer notre développement, accompagner les changements dans le domaine de la mobilité et des transports et saisir les nouvelles opportunités apportées par la transition énergétique.

Quels deals avez-vous réalisé ?

J'ai d'abord acquis XL Techniques, au grand savoir-faire en matière de distribution des carburants. Ensuite, accompagné par LINKERS durant ces deux dernières années, j'ai successivement pris le contrôle de ERETI, pour son savoir-faire dans les réseaux de transfert des fluides, de MESTROLE pour son expertise en métrologie légale et industrielle, de MÉTRA pour son expertise dans le comptage et la mesure des fluides et enfin de MENAO pour ses compétences et son offre technique sur le marché à fort potentiel de la méthanisation.

Quel a été le rôle de LINKERS dans ces opérations ?

LINKERS a tout d'abord déterminé le juste prix pour les 2 parties, puis a joué un rôle clé pour faire prendre la mayonnaise entre le cédant et l'acquéreur sans jamais lâcher le fil et, enfin, a trouvé des solutions aux problèmes soulevés tout au long de la négociation. Le traitement par les conseils, en amont, des sources éventuelles de litiges a ainsi permis d'éviter de mauvaises surprises post-acquisition et de favoriser une bonne intégration des équipes : la communication avec les collaborateurs en place a également été excellente car les cédants avaient anticipé la cession et les avaient bien préparés à la reprise.



Jean-Luc BONNET, DG de MPH
Giuseppe SANGIOVANNI, Associé LINKERS
Pierre-André GUINARD, PDG de MPH



MISSIONS EN COURS

Réf.	Missions Achat*
A255	Formation
A272	Linge de maison vendu en GMS
A279	Production des spécialités vétérinaires : médicaments, compléments alimentaires, dispositifs médicaux.
A773	Nettoyage industriel
A976	Conseil en gestion de patrimoine
A977	Courtage en assurances
A978	Energy / Oil & Gas
A980	Sécurité

AVIS D'EXPERT

Nous étions parmi les 1^{ers} à nous lancer, nous sommes aujourd'hui le 1^{er} opérateur du marché français.

La plateforme SaaS VOXALY, disponible depuis PC ou smartphone, traite les votes pour une majorité des acteurs du CAC40, et un grand nombre de grands groupes, ETI, associations, mais les opérations de vote ne sont qu'au début de leur digitalisation. Les machines à voter vont être démantelées, et même si l'opinion publique n'est pas tout à fait prête pour voir basculer les élections politiques, les exigences de sécurité et de coût vont faire avancer les choses.

L'e-vote s'est développé dans les élections sociales, les assemblées d'actionnaires, les assemblées d'adhérents dans les grandes mutuelles. Nous traitons aussi les opérations de fusions-acquisitions qui exigent d'interroger des actionnaires ou les top executives sur la gestion de leur "long term incentive", en plusieurs langues et en multi-devises.

Chaque fois que le degré de confidentialité et d'anonymat requis est élevé, on ne peut faire l'impasse de systèmes à la pointe de la sécurité et de la traçabilité. Dans le domaine social, notre capacité à minimiser le risque de remise en cause d'un scrutin par les parties prenantes est devenue notre meilleur argument de vente.

La possibilité pour une entreprise d'interroger ses salariés va encore élargir le marché. La démocratisation des élections pour le grand public (monde associatif ...), la numérisation des élections politiques et citoyennes et les besoins à l'international sont autant d'opportunités que notre rapprochement avec Docapost, déjà présent hors des frontières, va rendre réelles.



Emmanuel GRUA
Fondateur et DG
VOXALY

*LINKERS travaille principalement dans le cadre de missions de vente ; celles-ci pour des raisons de confidentialité, ne font l'objet d'aucune communication avant leur finalisation.

LINKERS ET SON RÉSEAU INTERNATIONAL



Europe : Allemagne | Belgique | Bulgarie | Croatie | Danemark | Espagne | Finlande | France | Grande-Bretagne | Hongrie | Italie | Lituanie | Luxembourg | Norvège | Pays-Bas | Pologne | Portugal | Rép. Tchèque | Roumanie | Suède | Suisse

Asie : Arabie Saoudite | Chine | Hong-Kong | Inde | Israël | Japon | Malaisie | Singapour | Thaïlande

Afrique : Afrique du sud | Egypte | Maroc | Tunisie | Turquie

Amérique : Argentine | Brésil | Canada | Mexique | U.S.A.

Océanie : Australie

www.m-a-worldwide.com

PROCHAIN CONGRÈS M&A WORLDWIDE : LISBONNE, 4 ET 5 AVRIL 2019



LINKERS RECYCLE SOUS LES TROPIQUES



Créé en 2002 par Patrice Wadley, **ADONIS Environnement** fournit des services environnementaux à Madagascar et dans l'Océan Indien. L'entreprise s'est particulièrement distinguée dans la mise en œuvre de solutions efficaces de nettoyage de l'océan lors du naufrage du *Gulser Ana*, au large de Faux Cap au Sud de Madagascar en 2009. Avec le renforcement croissant des normes de protection de l'environnement, le marché du traitement des déchets est très porteur. Cette logique a incité P. Wadley à investir fortement sur ce marché si bien que son groupe est devenu un leader de la revalorisation des déchets d'hydrocarbures dans l'Océan Indien.

LINKERS a orchestré le rapprochement avec un grand groupe français coté spécialisé dans l'environnement et a structuré et coordonné l'ensemble des opérations financières et juridiques à caractère international.

MISSIONS CROSS-BORDER :

CESSIONS : CEMM THOME à Amphenol (USA); AGIS-Di Pasto à Ter Beke (Belgique); France Hybrides à Hendrix Genetics (NL); Coriance à A2A (Italie); Econocom Suisse à Lease-It (Allemagne); Axys à Meta4 (Espagne); La Cellulose à CIN (Portugal); Tisys à Ultra Electronics (GB); Elysees West à Hotusa Hotels (Espagne); FILEC à Amphenol (USA); Eboutic à Maus (Suisse); Genetel à Anite (GB); Packinox à Alfa Laval (Suède); Climpact-Metnext à Weathernews (Japon); SVD à Exertis/DCC (Irlande); Camping&Co à Rocket Internet (Allemagne); SecludIT à Outpost24 (Suède); Editiel (Maurice) à GI Events, Adonis Environnement (Madagascar)...

ACQUISITIONS : de IBRAMS (Allemagne) et de Brand Project (Suède) par Wedia; de PC Garant (Allemagne), de Citymain (GB) et de Cap Protection (Belgique) par SPB; de Fröhlich U. Walter (Allemagne) par CUC; de Pratiks (Allemagne) par le Groupe Pratique; de Paul Budde Communication (Australie) par UBIQUICK...

PARTENAIRE DE L'INNOVATION

LINKERS était à nouveau jury du 15^{ème} concours **GRAINES DE BOSS** qui a distingué des startups développant des robots éducatifs, serrures connectées, recrutements algorithmés, coach de collaborateurs, et autres centrales de pyrogazéification; voir leurs recherches d'aide sur www.grainesdeboss.com/les-laureats. À noter que le thème de la qualité de vie au travail était présent dans de multiples projets comme www.wehobby.com.



LINKERS NATIONAL OPEN DE FRANCE



LINKERS National Open de France, championnat de France de Dragon 2018, a accueilli 32 équipages qui ont régaté avec enthousiasme et fair-play durant 4 jours, du 14 au 17 juin, sur le plan d'eau de Deauville-Trouville. Le Deauville Yacht Club (DYC), qui compte la plus ancienne flotte de Dragon de France, a réuni un plateau extrêmement relevé, avec de grands champions internationaux venus de toute l'Europe défier les équipages des plus prestigieux clubs de voile français !

Champion d'Europe en titre, le Portugais Pedro Rebella de Andrade, a remporté l'épreuve, suivi de très près par le double champion olympique, le Danois Pol Ricard Hoj-Jensen, le Trinitain Gery Trentesaux, 1^{er} Français, nouveau champion de France 2018, et Philippe Presti, double champion du monde et entraîneur de l'équipe Oracle de l'America's Cup (qu'il a gagnée 2 fois). Bravo à tous les concurrents, parmi lesquels Nicolas du Rivau, associé LINKERS !

SPONSOR DE LA ROUTE DU RHUM

LINKERS soutient le skipper **Olivier Cardin** engagé en Class40 pour la Route du Rhum. Bizuth sur la Route du Rhum, Olivier est néanmoins un skipper expérimenté qui a notamment gagné en 2016 la course autour du monde en équipage "Clipper Round The World Race".



ÉQUIPE LINKERS



N. du Rivau | M. Fine | P. Laurent | M. Belbeoc'h | J. Luis | D. Busquet
G. Sangiovanni | B. Le Guillou | P. Delecourt | F. Coudray | S. Serval